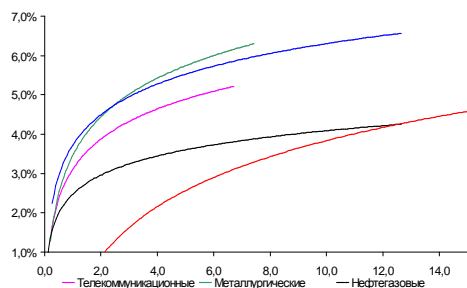
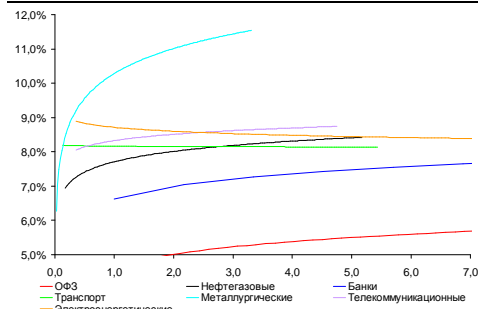


**Рынок валютных облигаций**



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	1,96	-3,776 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,17	-3,896 п.	↓
Russia-30	125,37	0,26%	↑ 2,90
Rus-30 spread	94	-16 п.	↓
Bra-40	124,62	0,10%	↑ 8,64
Tur-30	188,10	-0,04%	↓ 4,42
Mex-34	136,13	0,26%	↑ 4,19
CDS 5 Russia	141,16	-16 п.	↓
CDS 5 Gazprom	209	-26 п.	↓
CDS 5 Brazil	119	06 п.	↑
CDS 5 Turkey	132	-66 п.	↓
CDS 5 Portugal	399	26 п.	↑
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	229	06 п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,9598	-0,54%	↓ -0,7 ↓
\$/Руб.	30,0768	0,40%	↓ -1,6 ↓
EUR/\$	1,3522	-0,46%	↓ 2,5 ↓
Ruble Basket	34,8520	0,18%	↑ 0,3 ↑
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	6,06%	-0,03	↓
NDF \$/Rub 12M	6,00%	-0,06	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,87%	-0,03	↓
			YTD%
FWD €/Rub 3m	41,2841	0,04%	↑
FWD €/Rub 6m	41,8860	0,04%	↑
FWD €/Rub 12m	43,0635	0,03%	↑
3M Libor	0,2930	-0,256 п.	↓
Libor overnight	0,1540	0,166 п.	↑
MosPrime	5,60	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	12	2	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 603	-0,69%	↓ 4,9 ↑
DOW	13 987	0,05%	↑ 6,7 ↑
S&P500	1 512	0,05%	↑ 6,0 ↑
Bovespa	58 951	-0,83%	↓ -3,3 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	116,71	0,39%	↑ 4,3 ↑
Gold	1681,05	0,48%	↑ 0,3 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

На российском внешнедолговом рынке вчера преобладала боковая динамика. Сегодня в Брюсселе начнется 2-дневный саммит лидеров стран ЕС, а также пройдет заседание ЕЦБ. В комментариях регулятора, вероятно, вновь прозвучит сдержанная оценка экономического роста и лейтмотив мягкой монетарной политики. Несмотря на неопределенность внешнего фона, спрос на новые выпуски российских корпоративных заемщиков остается высоким. Объем первичного предложения на внешнем рынке продолжает нарастать.

**Рублевые облигации**

Новость о запуске расчетов через Euroclear с 7 февраля определила характер вчерашних торгов на внутреннем долговом рынке. После нескольких недель перемещения предпочтений инвесторов в сектор корпоративных облигаций вновь наблюдался повышенный спрос на ОФЗ. К вечеру в секторе ОФЗ наметилась фиксация прибыли. Однако приток средств нерезидентов поддержит опережающий рост котировок данного сегмента в ближайшие недели.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Вымпелком разместил 10-летние еврооблигации на \$1 млрд и 6-летние на \$600 млн**

**Сбербанк разместил еврооблигации на 200 млн швейцарских франков под 2,065% годовых**

**ФосАгро разместило еврооблигации на \$500 млн с доходностью 4,204% годовых**

**ВЭБ на следующей неделе проведет road show в Европе, может разместить еврооблигации в евро**

**Банк развития Казахстана доразместил еврооблигации с погашением в 2022г на \$425 млн под 4,125% годовых**

**Euroclear с 7 февраля начнет обслуживание российских ОФЗ**

**Минфин разместил два выпуска ОФЗ суммарно на 23,6 млрд руб при предложении в 30 млрд руб**

**ХК Металлоинвест закрыла книгу по облигациям серий 02 и 03 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,90% годовых**

**Татфондбанк закрыл книгу по облигациям серии БО-07 на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых**

**Кредит Европа Банк 13-15 февраля проведет бук-билдинг по размещению облигаций серии БО-04 на 5 млрд руб**

**ЮниКредит Банк открывает книгу заявок еще на один выпуск серии БО-07 на 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

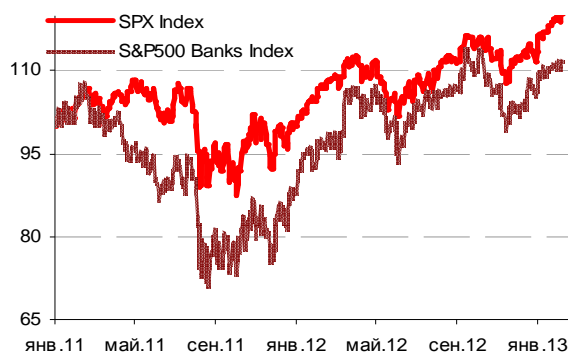
- Росстат: инфляция в России за период с 29 января по 4 февраля составила 0,2%
- Волгоградская область проводит конкурс по выбору организатора выпуска облигаций на 7 млрд руб
- ФБ ММВБ с 7 февраля начинает вторичные торги облигациями Ростелекома серий 15 и 18, ГТЛК серии 02
- Череповецкий Меткомбанк выкупил по оферте 44% выпуска облигаций серии БО-01

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

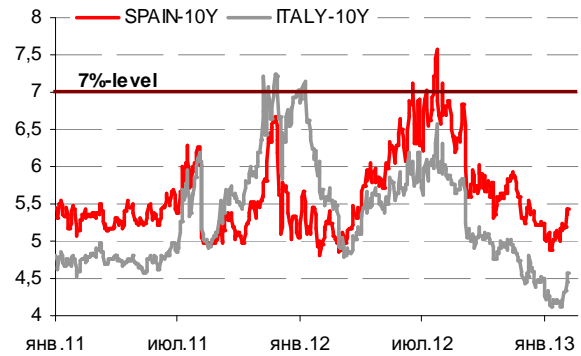
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,35	-0,15	↓	Bof A CDS 5Y	120	4 ↑
3M Euribor - OIS 3M	11,30	0,05	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	150	6 ↑
Portugal CDS 5Y	399	2	↑	Citigroup CDS 5Y	117	3 ↑
Italy CDS 5Y	274	11	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	106	1 ↑
Spain CDS 5Y	293	9	↑	Societe Generale CDS 5Y	188	1 ↑
				Unicredit CDS 5Y	342	3 ↑

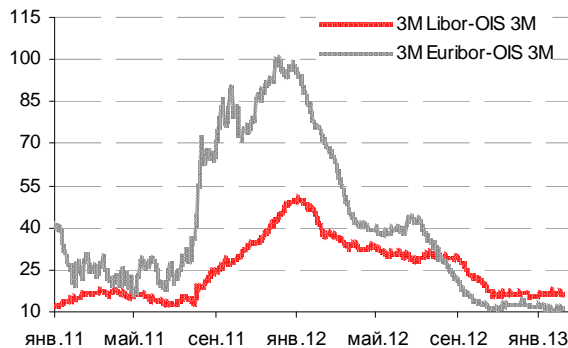
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



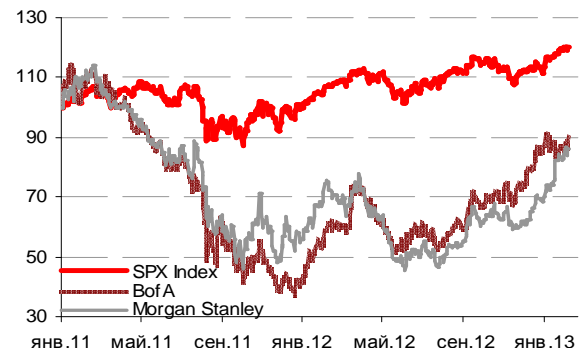
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



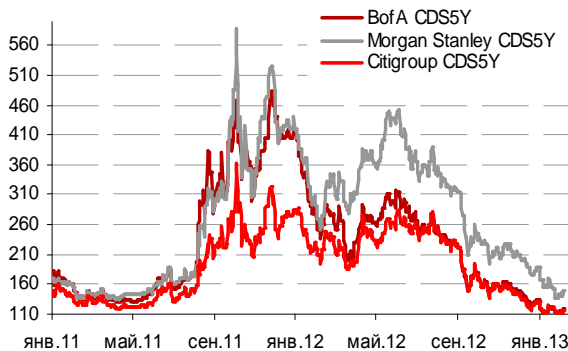
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



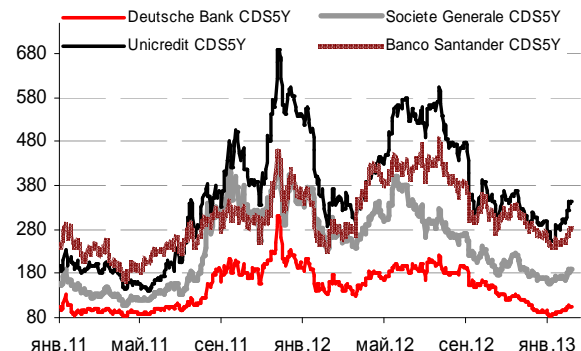
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

На российском внешнедолговом рынке вчера преобладала боковая динамика. Доходность UST-10 снизилась до 1,96% годовых (-4 б.п.). Цена Rus-30 по итогам дня составила 125,4% от номинала (+0,3%). Риск на Россию CDS 5Y торговался на уровне 141 б.п. Несмотря на смешанную динамику торгов на глобальных площадках и неопределенность внешнего фона, спрос на новые выпуски российских корпоративных заемщиков остается высоким. Объем первичного предложения на внешнем рынке продолжает нарастать, эмитенты диверсифицируют валюты привлечения, предлагая инвесторам сразу несколько траншей, а размещения проходят с большой передподпиской, как правило, по нижней границе объявленных ориентиров.

Сегодня в Брюсселе начнется двухдневный саммит лидеров стран ЕС, а также пройдет ежемесячное заседание ЕЦБ. В комментариях регулятора, вероятно, вновь прозвучит сдержанная оценка экономического роста и лейтмотив мягкой монетарной политики, что должно сказаться на курсе евро. В США выйдут недельные данные о количестве граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице. В конце недели в Китае выйдет крупный блок статистических данных (инфляция и торговый баланс за январь).

### Рублевые облигации

Новость о запуске расчетов через Euroclear с 7 февраля определила характер вчерашних торгов на внутреннем долговом рынке. После нескольких недель перемещения предпочтений инвесторов в сектор корпоративных облигаций вновь наблюдался повышенный спрос на ОФЗ. Согласно новой информации расчеты через Euroclear пока будут доступны только для держателей госбумаг, а не для всех долговых обязательств как это анонсировалось ранее. На этом фоне исключительной популярностью пользовались на аукционе 15-летние ОФЗ, спрос на которые в 2,5 раза превысил предложение, а средневзвешенная доходность оказалась на нижней границе диапазона, установленного Минфином.

К вечеру в секторе ОФЗ наметилась фиксация прибыли. Однако приток средств нерезидентов поддержит опережающий рост котировок данного сегмента в ближайшие недели. Вместе с тем, корпоративный сектор остается интересен рублевым игрокам. Во-первых, спреды между бумагами инвестиционного качества и ОФЗ остаются широкими и могут еще более расширяться в ближайшие дни. Во-вторых, уровень доходностей в рублевом сегменте выше по сравнению с рублевыми еврооблигациями тех же эмитентов, что также предполагает потенциал ценового роста после прихода нерезидентов на внутренний рынок.

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

---

**Корпоративные новости****Вымпелком разместил 10-летние еврооблигации на \$1 млрд и 6-летние на \$600 млн**

Доходность по 10-летнему траншу - 5,95% годовых, или 390,9 б.п. к мид-свопам, по 6-летнему – 5,20% (395,6 пункта). Первоначальный ориентир по обоим траншам равнялся 425 б.п. к мид-свопам.

Помимо долларовых еврооблигаций компания размещает 5-летние еврооблигации в рублях (ориентир доходности - около 9% годовых). Выпуски размещаются по правилу 144A/Reg S. Организаторы: Barclays, Citigroup, ING и Royal Bank of Scotland.

**Сбербанк разместил еврооблигации на 200 млн швейцарских франков под 2,065% годовых**

Сбербанк планировал разместить 4-летние еврооблигации минимум на 150 млн швейцарских франков. Ориентир доходности был определен в размере около 170 б.п. к мид-свопам. Купон выплачивается раз в год. Дата погашения бумаг - февраль 2017 г. Организаторы: UBS, Credit Suisse и Sberbank CIB.

**ФосАгро разместило еврооблигации на \$500 млн с доходностью 4,204% годовых**

Ориентир доходности 5-летних еврооблигаций ОАО ФосАгро на \$500 млн был снижен с 337,5 б.п. к мид-свопам до MS+320-330 б.п. Размещение прошло по нижней границе пониженного ориентира. Книга была переподписана пять раз, организаторы размещения получили более 240 заявок от инвесторов.

Эмитентом выступает PhosAgro Bond Funding Ltd. Организаторы: Citi, Raiffeisen Bank International, Sberbank CIB и ВТБ Капитал.

**ВЭБ на следующей неделе проведет road show в Европе, может разместить еврооблигации в евро**

Встречи с инвесторами пройдут в Европе в период с 11 по 13 февраля. Организаторы: Barclays, Commerzbank, ING и Societe Generale.

**Банк Развития Казахстана доразмстил еврооблигации с погашением в 2022 г на \$425 млн под 4,125% годовых**

Книга была переподписана более чем в три раза, объем заявок составил \$1,3 млрд. Общий объем выпуска еврооблигаций-2022 составил \$1,425 млрд. Организаторы: J.P. Morgan, Halyk Finance и ВТБ Капитал.

**Euroclear с 7 февраля начнет обслуживание российских ОФЗ**

В совместном пресс-релизе НРД и Euroclear отмечается, что оказание услуг начнется с операций с ОФЗ на внебиржевых рынках, а в марте 2013 г придет очередь биржевых операций с ОФЗ. Канал взаимодействия между Euroclear Bank и НКО ЗАО НРД даст возможность клиентам каждого депозитария проводить трансграничные операции без задержек.

По оценкам правительственных экспертов запуск расчетов через Euroclear обеспечит приток порядка \$20 млрд.

Мы воспринимаем данную новость скорее негативно. Последние полгода, говоря о введении Euroclear, официальные лица неоднократно заявляли, что возможность внебиржевых расчетов через эту систему будет одновременно введена как для ОФЗ, так и для корпоративных и муниципальных облигаций. Однако теперь сообщается, что операции с негосударственными долговыми бумагами будут запущены в Euroclear «в ближайшие месяцы».

Таким образом, Минфин получит возможность «снять сливки» в виде снижения ставок привлечения от притока средств нерезидентов в ОФЗ, развернув тренд оттока средств инвесторов в корпоративный сектор, сформировавшийся в последнее время. Это приведет к возобновлению расширения спредов между ОФЗ и 1-ым эшелонном корпоративного сегмента. Пока же для корпоративных заемщиков с целью снижения заимствований и расширения базы инвесторов остается лишь возможность выпуска рублевых еврооблигаций.

#### **Минфин разместил два выпуска ОФЗ суммарно на 23,6 млрд руб при предложении в 30 млрд руб**

Спрос на 5-летний выпуск ОФЗ 25081 составил 27 млрд руб при предложении в 20 млрд руб. Минфин удовлетворил весь спрос по верхней границе диапазона доходности, разместив ОФЗ на 13,55 млрд руб по номиналу (67% от объема эмиссии). Доходность по цене отсечения составила 6,30% годовых, по средневзвешенной цене - 6,27% годовых. Дата погашения займа - 31 января 2018 г.

Более значимый интерес наблюдался на 15-летний выпуск ОФЗ, что обусловлено появлением информации о запуске расчетов по ОФЗ через систему Euroclear. Так совокупный спрос на ОФЗ 26212 превысил предложение в 2,5 раза и составил 25,48 млрд руб. Спрос внутри диапазона доходностей также оказался выше предложения, составив 14,8 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,14% годовых, по средневзвешенной цене - 7,10% годовых. Ориентир доходности ОФЗ-26212 находился в диапазоне 7,10-7,15% годовых. Дата погашения займа - 19 января 2028 г.

#### **ХК Металлоинвест закрыла книгу по облигациям серий 02 и 03 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,90% годовых**

Техническое размещение займа на бирже состоится 8 февраля. Объем эмиссии каждого выпуска – 5 млрд руб. Срок обращения – 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена ниже целевого диапазона на уровне 8,90% годовых. Организаторы размещения: Sberbank CIB и ВТБ Капитал.

#### **Татфондбанк закрыл книгу по облигациям серии БО-07 на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,75% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 8 февраля. Срок обращения займа 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 в

середине маркетируемого диапазона на уровне 12,75% годовых. Организаторы размещения: Промсвязьбанк и БК Регион.

**Кредит Европа Банк 13-15 февраля проведет бук-билдинг по размещению облигаций серии БО-04 на 5 млрд руб**

Техническое размещение бумаг на ФБ ММВБ предварительно намечено на 19 февраля. Срок обращения выпуска составит 3 года, предусмотрена годовая оферта. Ставка купона на срок до оферты маркетируется в диапазоне 9,3-9,8% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,52-10,04%. Организаторы: Альфа-Банк, ВТБ Капитал, НОМОС-банк и РСХБ.

**ЮниКредит Банк открывает книгу заявок еще на один выпуск серии БО-07 на 5 млрд руб**

Выпуск будет иметь параметры, аналогичные облигациям серии БО-06, бук-билдинг которых проходит в настоящее время. Срок обращения составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Маркетируемая ставка на срок до погашения находится в диапазоне 8,7-8,9% годовых. Техническое размещение обоих займов на ФБ ММВБ пройдет 14 февраля.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,14	29.04.13	3,63%	105,23	0,02%	1,24%	3,44%	98	-0,9	2,13	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,89	04.04.13	3,25%	105,82	-0,02%	1,79%	3,07%	119	3,1	3,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,47	24.07.13	11,00%	145,48	0,13%	2,14%	7,56%	130	-0,1	4,42	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,17	29.04.13	5,00%	114,41	0,05%	2,78%	4,37%	144	3,4	6,08	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,59	04.04.13	4,50%	110,58	0,16%	3,16%	4,07%	181	2,2	7,47	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,27	24.06.13	12,75%	195,37	0,01%	4,24%	6,53%	228	3,6	9,07	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,32	31.03.13	7,50%	125,37	0,26%	2,90%	5,98%	94	-1,4	11,18	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,53	04.04.13	5,63%	118,04	0,63%	4,51%	4,77%	134	-0,2	15,18	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,21	10.03.13	7,85%	109,21	0,14%	5,74%	7,19%	--	--	4,09	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,44	20.10.13	5,06%	108,10	0,27%	2,73%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,29	03.08.13	8,75%	104,21	0,06%	6,88%	8,40%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	2,50	19.05.13	8,75%	106,24	0,06%	6,27%	8,24%	589	-1,2	503	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,38	24.06.13	9,25%	102,76	0,00%	1,92%	9,00%	167	-5,5	68	392	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,94	18.03.13	8,00%	108,17	0,05%	3,93%	7,40%	368	-2,4	269	600	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,54	22.02.13	6,30%	104,00	0,13%	5,19%	6,06%	459	-1,1	340	300	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,92	25.03.13	7,88%	112,85	-0,03%	4,75%	6,98%	415	3,2	296	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,28	26.03.13	7,50%	108,46	-0,02%	5,94%	6,92%	510	3,6	303	750	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,26	28.04.13	7,75%	113,61	0,01%	5,66%	6,82%	431	4,1	287	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,27	13.05.13	7,34%	101,47	-0,01%	1,77%	7,23%	152	-1,5	54	500	USD	/ Baa2 /BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,60	25.05.13	5,97%	105,34	0,01%	3,93%	5,66%	355	0,7	270	300	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,78	10.05.13	6,02%	104,15	-0,00%	4,92%	5,78%	432	2,6	313	400	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,28	24.04.13	11,00%	102,44	-0,06%	10,42%	10,74%	981	4,0	828	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,93	04.03.13	6,47%	107,19	0,03%	2,87%	6,03%	262	-1,6	163	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,80	15.02.13	4,25%	106,62	0,09%	1,97%	3,99%	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
ВТБ-17	12.04.2017	3,71	12.04.13	6,00%	107,15	0,08%	4,12%	5,60%	352	0,3	233	2 000	USD	/ Baa1 /BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,31	29.05.13	6,88%	110,64	-0,05%	4,59%	6,21%	434	1,5	336	1 706	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,31	22.02.13	6,32%	108,30	0,01%	4,46%	5,83%	386	2,3	232	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-22*	17.10.2022	7,15	17.04.13	6,95%	106,16	0,22%	6,10%	6,55%	475	1,2	294	1 500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,64	30.06.13	6,25%	107,76	0,42%	5,64%	5,80%	368	0,4	113	693	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,27	22.05.13	5,45%	109,99	0,03%	3,18%	4,95%	258	1,8	105	600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,60	13.02.13	5,38%	108,90	-0,01%	3,00%	4,94%	240	2,6	121	750	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,05	09.07.13	6,90%	119,40	-0,04%	3,87%	5,78%	252	4,8	109	1 600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,43	05.07.13	6,03%	113,46	-0,04%	4,27%	5,31%	293	4,7	111	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,04	22.05.13	6,80%	120,75	-0,21%	4,63%	5,63%	267	6,1	39	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,06	27.05.13	5,13%	105,61	-0,22%	3,32%	4,85%	294	8,5	153	400	USD	BBB/ /BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,39	28.06.13	7,93%	102,38	0,01%	1,81%	7,75%	156	-6,8	57	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,77	15.06.13	6,25%	106,07	0,03%	2,86%	5,89%	261	-1,5	163	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,41	23.03.13	6,50%	108,04	0,03%	3,28%	6,02%	303	-1,2	204	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,83	17.05.13	5,63%	106,44	0,15%	3,97%	5,28%	337	-1,4	218	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,09	03.05.13	7,25%	108,43	0,04%	5,63%	6,69%	479	2,4	272	500	USD	BB+/ Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,74	20.03.13	4,77%	104,50	0,00%	4,19%	4,56%	285	4,2	103	500	USD	BBB/ A3 /BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,23	15.05.13	8,50%	104,20	0,08%	7,69%	8,16%	685	1,6	478	250	USD	/ B1 /B+
МКБ-18	01.02.2018	4,23	01.08.13	7,70%	100,61	0,00%	7,55%	7,65%	695	2,5	541	500	USD	/ B1 /BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,69	21.04.13	6,50%	102,30	-0,01%	3,16%	6,35%	291	0,3	193	400	USD	/ Baa3 /BB /-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,72	26.04.13	10,00%	107,61	0,10%	8,40%	9,29%	756	1,0	626	500	USD	/ B1 /BB /-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,44	15.07.13	10,75%	103,50	0,00%	2,66%	10,39%	241	-4,7	142	150	USD	NR/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,17	25.04.13	6,20%	102,43	-0,03%	4,13%	6,05%	387	2,4	289	500	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,94	08.07.13	11,25%	110,42	0,10%	7,72%	10,19%	734	-2,5	648	200	USD	/ Baa3 /B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,57	25.04.13	8,50%	106,45	0,14%	6,71%	7,98%	611	-1,5	492	400	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,98	06.05.13	10,20%	105,86	0,16%	9,02%	9,64%	818	-0,1	611	400	USD	/ Baa3 /B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,47	29.03.13	5,01%	103,07	0,20%	3,78%	4,86%	340	-6,8	254	400	USD	/ Baa2 /BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,69	21.04.13	11,00%	96,75	0,00%	12,24%	11,37%	1186	1,4	1101	325	USD	B+/ B2 /B
РСХБ-13	16.05.2013	0,28	16.05.13	7,18%	101,49	-0,05%	1,69%	7,07%	144	14,0	45	647	USD	/ Baa1 /BBB /-
РСХБ-14	14.01.2014	0,92	14.07.13	7,13%	104,53	-0,00%	2,20%	6,82%	195	-0,7	97	720	USD	/ Baa1 /BBB /-

РСХБ-17	15.05.2017	3,79	15.05.13	6,30%	110,80	-0,01%	3,55%	5,68%	295	2,8	176	584	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,37	27.06.13	5,30%	106,59	-0,03%	3,81%	4,97%	321	3,2	167	1 300	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-18	29.05.2018	4,48	29.05.13	7,75%	118,77	-0,30%	3,81%	6,53%	298	9,7	167	980	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-21	03.06.2021	3,03	03.06.13	6,00%	104,56	-0,02%	5,31%	5,74%	494	1,6	352	800	USD	/	Baa2 / BBB / <sup>+</sup>
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,59	16.06.13	7,73%	100,53	-0,00%	7,51%	7,69%	714	1,4	628	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,34	01.06.13	7,56%	100,05	-0,28%	7,54%	7,56%	717	9,9	575	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,22	11.07.13	9,25%	107,46	0,10%	7,25%	8,61%	700	-2,4	601	525	USD	B+ /	Ba3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	4,02	10.04.13	10,75%	107,80	0,08%	8,83%	9,97%	823	0,4	704	350	USD	B-/	B1 / B-
Сбербанк-13	15.05.2013	0,27	15.05.13	6,48%	101,43	0,08%	1,19%	6,39%	94	-34,6	-4	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,40	02.07.13	6,47%	102,10	0,03%	1,22%	6,33%	97	-11,3	-1	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,29	07.07.13	5,50%	107,61	-0,04%	2,25%	5,11%	199	1,8	101	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,71	24.03.13	5,40%	108,73	0,04%	3,13%	4,97%	253	1,4	134	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,69	07.08.13	4,95%	107,02	0,00%	3,07%	4,63%	247	2,4	128	1 300	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,53	28.06.13	5,18%	108,10	-0,06%	3,74%	4,79%	291	4,3	84	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,19	07.08.13	6,13%	113,68	-0,05%	4,28%	5,39%	293	5,0	112	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,68	29.04.13	5,13%	100,79	0,31%	5,02%	5,09%	368	0,2	186	2 000	USD	/	Baa1 / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,13	21.04.13	11,50%	104,87	0,15%	7,19%	10,97%	693	-13,5	595	175	USD	/	B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,27	18.03.13	10,75%	104,71	0,04%	8,69%	10,27%	844	-1,7	745	250	USD	/	B2 / B
ТКС-18*	06.06.2018	3,91	06.06.13	14,00%	107,97	0,06%	11,93%	12,97%	1133	0,9	1014	125	USD	/	(P)B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,80	18.07.13	7,74%	93,00	-0,67%	9,71%	8,32%	911	21,1	792	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,07	18.03.13	7,00%	103,60	0,01%	3,67%	6,76%	342	-1,3	243	500	USD	NR /	Ba3 / BB-
ХКФ-20*	24.04.2020	4,17	24.04.13	9,38%	107,31	0,04%	8,02%	8,74%	742	1,8	623	500	USD	/	B1 / B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

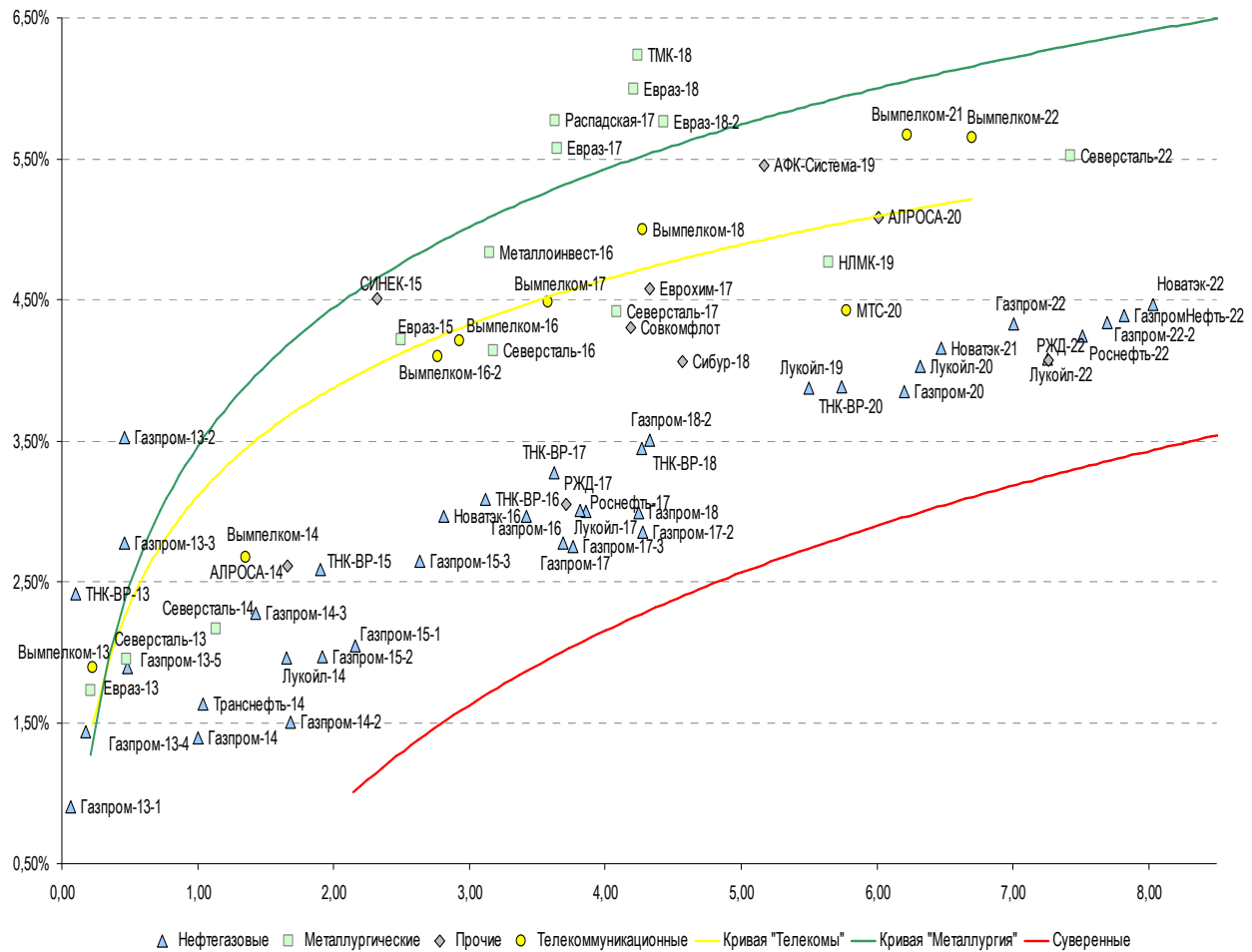
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-13-1	01.03.2013	0,07	01.03.13	9,63%	100,58	0,00%	0,90%	9,57%	65	-33,5	-33	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,46	22.07.13	4,51%	100,44	0,01%	3,52%	4,49%	327	-2,1	229	20	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,46	22.07.13	5,63%	101,29	-0,03%	2,77%	5,55%	252	4,5	153	14	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,18	11.04.13	7,34%	101,04	0,06%	1,44%	7,27%	119	-40,6	20	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,48	31.07.13	7,51%	102,67	-0,02%	1,89%	7,31%	164	0,9	66	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,00	25.02.13	5,03%	103,76	0,00%	1,40%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,68	31.10.13	5,36%	106,54	0,03%	1,50%	5,03%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,43	31.07.13	8,13%	108,47	-0,03%	2,28%	7,49%	202	1,5	104	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,16	01.06.13	5,88%	108,56	0,06%	2,05%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,92	04.02.14	8,13%	111,91	-0,01%	1,97%	7,26%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,64	29.05.13	5,09%	106,58	-0,10%	2,65%	4,78%	227	4,9	141	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,42	22.05.13	6,21%	111,58	0,02%	2,96%	5,57%	236	1,7	117	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,69	22.03.13	5,14%	109,09	0,00%	2,77%	4,71%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,28	02.11.13	5,44%	111,28	-0,03%	2,86%	4,89%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,77	15.03.13	3,76%	103,86	-0,06%	2,75%	3,62%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,24	13.02.13	6,61%	116,63	-0,02%	2,99%	5,66%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,33	11.04.13	8,15%	121,80	-0,10%	3,50%	6,69%	290	4,6	137	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	6,20	06.08.13	3,85%	100,02	0,03%	3,85%	3,85%	250	3,8	106	800	USD	BBB / (P)Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	7,01	07.03.13	6,51%	116,21	0,10%	4,33%	5,60%	299	2,8	117	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,69	19.07.13	4,95%	104,72	-0,05%	4,34%	4,73%	299	4,9	118	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,75	06.08.13	4,95%	99,68	-0,08%	4,98%	4,97%	302	4,6	74	900	USD	BBB / (P)Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,47	28.04.13	8,63%	138,34	0,42%	5,53%	6,23%	357	0,1	129	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,65	16.02.13	7,29%	123,97	0,24%	5,50%	5,88%	354	1,8	99	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,82	19.03.13	4,38%	99,90	0,03%	4,39%	4,38%	304	3,9	123	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,66	05.05.13	6,38%	107,54	0,01%	1,96%	5,93%	170	-0,6	72	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,86	07.06.13	6,36%	113,54	0,17%	3,00%	5,60%	240	-2,0	121	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,50	05.05.13	7,25%	119,88	0,15%	3,87%	6,05%	303	0,4	97	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,31	09.05.13	6,13%	113,82	0,10%	4,03%	5,38%	268	2,6	125	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,25	07.06.13	6,66%	119,82	0,03%	4,08%	5,56%	273	3,7	92	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,81	03.08.13	5,33%	106,70	0,04%	2,97%	4,99%	259	-0,3	173	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,47	03.08.13	6,60%	116,47	0,06%	4,16%	5,67%	281	3,2	138	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	8,04	13.06.13	4,42%	99,66	0,10%	4,46%	4,44%	250	2,5	130	1 000	USD	BBB- / (P)Baa3 / BBB- BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,81	06.03.13	3,15%	100,53	0,08%	3,01%	3,13%	241	0,5	122	1 000	USD	/ <sup>+</sup> / Baa1 / <sup>+</sup> / BBB BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	7,51	06.03.13	4,20%	99,66	0,13%	4,24%	4,21%	290	2,5	108	2 000	USD	/ <sup>+</sup> / Baa1 / <sup>+</sup> / BBB BBB- BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,10	13.03.13	7,50%	100,50	-0,08%	2,42%	7,46%	216	60,8	118	600	USD	/ <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup> / BBB- BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,90	02.08.13	6,25%	107,04	0,06%	2,59%	5,84%	234	-3,5	135	500	USD	/ <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup> / BBB- BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,12	18.07.13	7,50%	114,32	0,12%	3,09%	6,56%	271	-3,0	130	1 000	USD	/ <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup> / BBB- BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,62	20.03.13	6,63%	112,80	0,02%	3,28%	5,87%	268	1,8	149	800	USD	/ <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup> / BBB- BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,27	13.03.13	7,88%	120,58	0,11%	3,44%	6,53%	284	-0,2	130	1 100	USD	/ <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup> /

ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,74	02.08.13	7,25%	120,42	0,09%	3,88%	6,02%	305	1,5	98	500 USD	BBB-	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,04	05.03.13	5,67%	104,29	0,01%	1,64%	5,44%	138	-1,3	40	1 300 USD	BBB/	Baa2 / Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	0,21	24.04.13	8,88%	101,51	0,04%	1,73%	8,74%	147	-28,4	49	534 USD	B+/	B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,49	10.05.13	8,25%	110,40	0,06%	4,21%	7,47%	384	-1,5	298	577 USD	B+/	B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,65	24.04.13	7,40%	106,75	-0,01%	5,58%	6,93%	498	2,9	379	600 USD	B+/	B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,21	24.04.13	9,50%	115,50	0,08%	5,99%	8,23%	539	0,5	385	509 USD	B+/	B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,43	27.04.13	6,75%	104,37	0,06%	5,77%	6,47%	493	1,8	363	850 USD	B+/	B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,00	23.06.13	7,75%	96,33	0,16%	9,03%	8,05%	865	-4,1	779	350 USD	B-/	B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,15	21.07.13	6,50%	105,23	0,17%	4,84%	6,18%	446	-4,4	305	750 USD	/	Ba3 / BB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,64	26.03.13	4,95%	101,02	0,10%	4,77%	4,90%	393	1,4	186	500 USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,63	27.04.13	7,75%	107,32	-0,03%	5,77%	7,22%	517	3,2	398	400 USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,48	29.07.13	9,75%	103,69	-0,02%	1,95%	9,40%	170	0,5	71	544 USD	BB+/	Ba1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,14	19.04.13	9,25%	108,34	-0,01%	2,17%	8,54%	191	-0,3	93	375 USD	BB+/	Ba1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,18	26.07.13	6,25%	106,76	-0,28%	4,14%	5,85%	376	10,1	235	500 USD	BB+/	Ba1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,08	25.04.13	6,70%	109,62	0,02%	4,42%	6,11%	382	1,9	263	1 000 USD	BB+/	Ba1 / BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,43	17.04.13	5,90%	102,81	0,25%	5,52%	5,74%	418	0,8	236	750 USD	BB+/	Ba1 /
ТМК-18	27.01.2018	4,24	27.07.13	7,75%	106,38	0,15%	6,24%	7,28%	564	-1,0	410	500 USD	B+/	B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-20	22.06.2020	5,78	22.06.13	8,63%	126,19	0,11%	4,42%	6,83%	308	-49,8	164	750 USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,23	30.04.13	8,38%	101,48	-0,06%	1,89%	8,25%	164	17,5	66	801 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,36	29.03.13	4,31%	102,24	0,08%	2,67%	4,22%	242	-5,8	144	200 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	2,93	23.05.13	8,25%	112,31	-0,10%	4,21%	7,35%	383	4,5	297	600 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,77	02.08.13	6,49%	106,67	-0,08%	4,10%	6,09%	372	4,0	286	500 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	3,58	01.03.13	6,25%	106,50	-0,11%	4,49%	5,87%	389	5,5	270	500 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,28	30.04.13	9,13%	118,79	-0,12%	5,00%	7,68%	440	5,3	286	1 000 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.13	7,75%	113,20	-0,55%	5,67%	6,84%	432	13,2	289	1 000 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,70	01.03.13	7,50%	113,00	-0,63%	5,65%	6,64%	431	13,6	287	1 500 USD	BB/	Ba3 /
<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,01	03.05.13	7,75%	116,88	0,15%	5,08%	6,63%	374	1,7	230	1 000 USD	BB-/	Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,66	17.05.13	8,88%	110,80	-0,04%	2,61%	8,01%	236	1,7	138	500 USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,17	17.05.13	6,95%	107,86	0,12%	5,45%	6,44%	462	0,7	255	500 USD	BB/	/ BB-
Еврохим-17	12.12.2017	4,33	12.06.13	5,13%	102,37	0,15%	4,57%	5,01%	397	-1,0	244	750 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,89	19.03.13	10,00%	101,00	6,46%	9,46%	9,90%	920	-336,1	822	101 USD	NR/	/ C
РЖД-17	03.04.2017	3,71	03.04.13	5,74%	110,42	0,20%	3,05%	5,20%	245	-3,0	126	1 500 USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,26	05.04.13	5,70%	112,32	0,04%	4,07%	5,07%	273	3,7	91	1 400 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,57	31.07.13	3,91%	99,35	0,05%	4,06%	3,94%	322	2,0	192	1 000 USD	/	Ba1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	2,32	03.08.13	7,70%	107,43	0,13%	4,51%	7,17%	426	-5,8	328	250 USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,19	27.04.13	5,38%	104,53	0,12%	4,30%	5,14%	370	-0,4	217	800 USD	/	Ba3 / BB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



**Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.