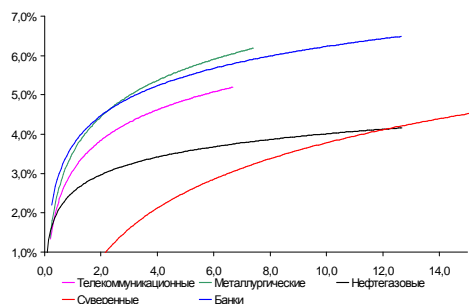
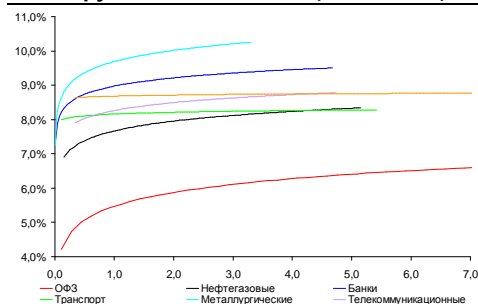


**Рынок валютных облигаций**



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	1,98	1,356.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,19	1,826.п. ↑	
Russia-30	125,28	-0,03% ↓	2,91
Rus-30 spread	93	-16.п. ↓	
Bra-40	124,26	-0,19% ↓	8,67
Tur-30	187,97	0,55% ↑	4,43
Mex-34	136,10	-0,17% ↓	4,19
CDS 5 Russia	140,86	-16.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	206	06.п. ↓	
CDS 5 Brazil	120	16.п. ↑	
CDS 5 Turkey	133	-36.п. ↓	
CDS 5 Portugal	390	-56.п. ↓	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	225	-46.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,1713	0,04% ↑	0,0 ↓
\$/Руб.	30,0348	-0,35% ↓	-1,7 ↓
EUR/\$	1,3442	0,27% ↑	1,9 ↑
Ruble Basket	34,7044	-0,24% ↓	0,7 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,01%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 12M	5,97%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,79%	-0,01 ↓	
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	40,9799	0,13% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,5799	0,15% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,7592	0,14% ↑	
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,2921	-0,106.п. ↓	
Libor overnight	0,1530	0,156.п. ↑	
MosPrime	5,48	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	60	24 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 582	0,03% ↑	4,0 ↑
DOW	14 019	0,34% ↑	7,0 ↑
S&P500	1 519	0,16% ↑	6,5 ↑
Bovespa	58 498	0,21% ↑	-4,0 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	119,21	1,26% ↑	6,5 ↑
Gold	1650,70	0,20% ↑	-1,5 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Торговая активность на внешнедолговом рынке находится на пониженном уровне. Причиной невысокой ликвидности рынка стало как отсутствие важных макроэкономических данных и сигналов с внешнего рынка, так и проходящие новые размещения, на которых и сконцентрировано внимание инвесторов.

**Рублевые облигации**

Участие инвесторов в новых выпусках уже не столь оптимистично. Сегодня пройдет первое с момента введения Euroclear размещение ОФЗ. Минфин предложит 10-летние бумаги с доходностью несколько выше, чем на предыдущем аукционе.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Процентные ставки не изменились, ЦБ сосредоточил внимание на инфляционных рисках; ПОЗИТИВНО**

На наш взгляд, комментарии ЦБ и решение в отношении резервных требований вполне логичны, однако показатель роста ВВП за январь определит, насколько ЦБ сможет противостоять политическому давлению, направленному на снижение ставок в будущем.

**Чистый отток капитала может достичь \$8-10 млрд в январе; НЕЙТРАЛЬНО**

Прогноз Минэкономразвития не следует воспринимать особенно позитивно, так как показатель не учитывает своповые операции банков.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**НОВАТЭК разместил еврооблигации на 14 млрд руб под 7,75% годовых**

**Газпром Капитал 18-19 февраля проведет сбор заявок по размещению облигаций на 30 млрд руб**

**Запсибкомбанк 20-26 февраля проведет сбор заявок по размещению облигаций серии БО-03 на 2 млрд руб**

**КБ Восточный закрыл книгу по субординированным облигациям на 4,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 13,60% годовых**

**ЛОКО-Банк закрыл книгу по облигациям серии БО-02, установив ставку купона на уровне 10,40% годовых**

**РТК-Лизинг готовит к размещению облигации серии БО-02 на 2 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

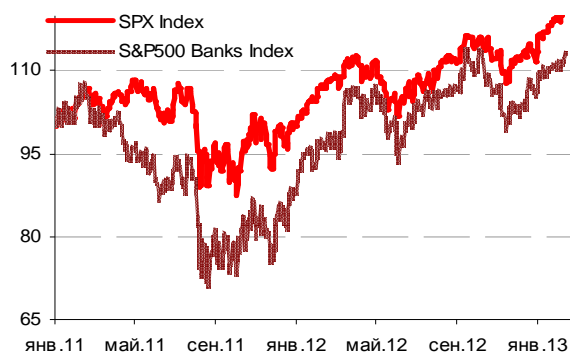
- Минфин проведет аукцион по размещению 10-летних ОФЗ 26211 на 25 млрд руб с доходностью в диапазоне 6,77-6,82% годовых
- Синергия готовит два выпуска биржевых облигаций серий БО-04 и БО-05 суммарно на 5 млрд руб
- Банк ЗЕНИТ в рамках оферты выкупил 30% выпуска облигаций серии БО-04
- ЛОКО-Банк выкупил по оферте 67,2% выпуска облигаций серии БО-01

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

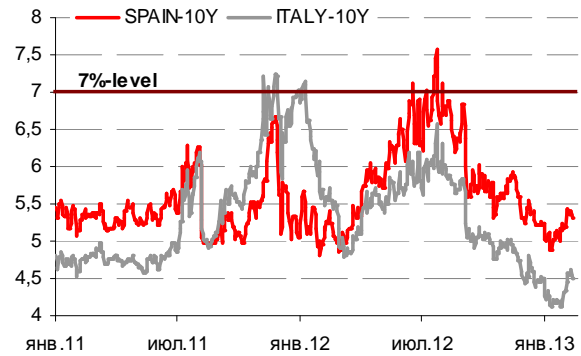
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	15,19	-0,07	↓	BofA CDS 5Y	122	-2	↓
3M Euribor - OIS 3M	12,30	-0,25	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	149	-5	↓
Portugal CDS 5Y	390	-5	↓	Citigroup CDS 5Y	115	-4	↓
Italy CDS 5Y	256	-11	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	103	-3	↓
Spain CDS 5Y	276	-11	↓	Societe Generale CDS 5Y	172	-8	↓
				Unicredit CDS 5Y	329	-12	↓

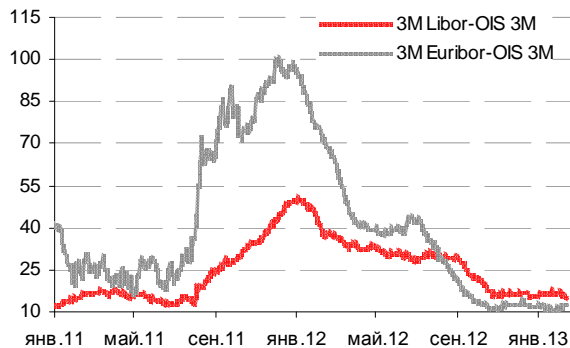
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



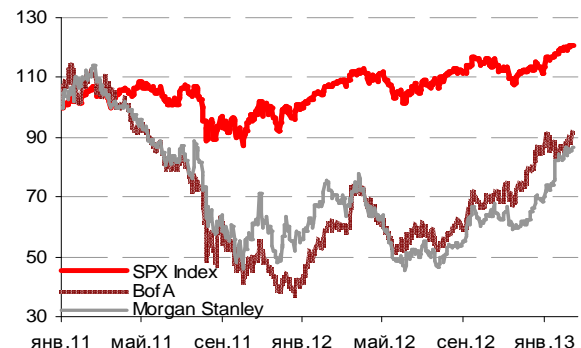
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



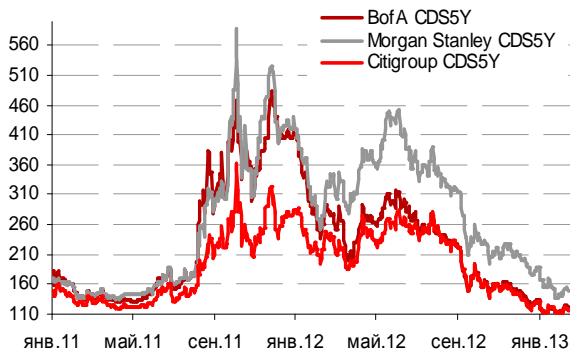
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



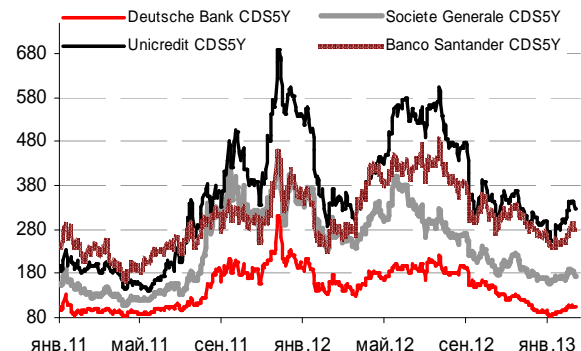
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Торговая активность на внешнедолговом рынке находится на пониженном уровне. Причиной невысокой ликвидности рынка стало как отсутствие важных макроэкономических данных и сигналов с внешнего рынка, так и проходящие новые размещения, на которых и сконцентрировано внимание инвесторов. По итогам дня доходность UST-10 составила 1,98% годовых (+1 б.п.). Rus-30 завершил день на уровне 125,3% от номинала. Стоимость CDS 5Y на Россию стабилизировалась на уровне 141 б.п. Положительную динамику цен в пределах ¼ п.п. демонстрируют наиболее перепроданные ранее бумаги (длинные выпуски нефтегазового и банковского сектора).

Сегодня Евростат опубликует данные о промышленном производстве в декабре. Выйдет статистика об изменении импортных цен в США, а также розничным продажам за январь. Комитет по финансам сената США проведет слушания по вопросу назначения Дж.Лью на пост министра финансов страны.

### Рублевые облигации

На рынке рублевого долга сохраняется боковой тренд, активность невысока. В корпоративном сегменте также наметилось сползание котировок. Участие инвесторов в новых выпусках уже не столь оптимистично. Решение ЦБ по ставкам не привнесло оптимизма на рынок. Как само решение, так и комментарий совпали с ожиданиями игроков. Регулятор не изменил ставки, указав на сохраняющиеся в 1П13 инфляционные риски.

Сегодня пройдет первое с момента введения Euroclear размещение ОФЗ. Минфин предложит 10-летние бумаги с доходностью несколько выше, чем на предыдущем аукционе. Мы не ожидаем существенного интереса к данному выпуску на фоне сохранения вялости и безыдейности вторичных торгов.

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	Срок до оферты / погашения	Диапазон ставки купона	Итоговый купон
Гидромашсервис-3	3 000	31.01.13	01.02.13	05.02.13	3 года	10,00-10,25%	10,10%
Татфондбанк-БО-07	2 000	30.01.13	06.02.13	06.02.13	1 год	12,50-13,00%	12,75%
Металлоинвест -2,-3	10 000	05.02.13	06.02.13	08.02.13	5 лет	9,00-9,50%	8,90%
Башнефть-6, -8	15 000	04.02.13	07.02.13	12.02.13	5 лет	8,50-8,75%	8,65%
Башнефть-7, -9	15 000	04.02.13	07.02.13	12.02.13	7 лет	8,70-8,95%	8,85%
МОЭСК-БО-03	5 000			13.02.13	3 года	До 8,65%	
РусГидро-7, -8	20 000	07.02.13	08.02.13	14.02.13	5 лет	8,50-8,75%	8,50%
Юникредит Банк БО-06, БО-07	10 000	06.02.13	08.02.13	14.02.13	3 года	8,70-8,90%	8,60%
Восток Экспресс-2 (суборд)	4 500	07.02.13	12.02.13	14.02.13	5,5 лет	13,40-13,90%	13,60%
ЛОКО-Банк БО-02	3 000	06.02.13	12.02.13	14.02.13	1 год	10,25-10,75%	
ВТБ-БО-22	15 000	13.02.13	15.02.13	19.02.13	3 года	7,90-8,15%	
Азиатско-Тихоокеанский Банк БО-01	3 000	07.02.13	14.02.13	19.02.13	1,5 года	10,50-11,00%	
Кредит Европа Банк БО-04	5 000	13.02.13	15.02.13	19.02.13	1 год	9,30-9,80%	
РЕСО-Лизинг-1	2 500	12.02.13	18.02.13	20.02.13			
Газпром Капитал-4	5 000	18.02.13	19.02.13	21.02.13	5 лет	7,70-7,95%	
Газпром Капитал-5	10 000	18.02.13	19.02.13	21.02.13	4 года	7,60-7,80%	
Газпром Капитал-6	15 000	18.02.13	19.02.13	21.02.13	3 года	7,50-7,65%	

Запсибкомбанк БО-03	2 000	20.02.13	26.02.13	28.02.13	2 года 11,90-12,50%
СДМ-Банк-1	1 500	25.02.13	27.02.13	01.03.13	1 год 12,25-12,75%

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

---

## Макроэкономика

### **Процентные ставки не изменились, ЦБ сосредоточил внимание на инфляционных рисках; ПОЗИТИВНО**

На вчерашнем заседании совета директоров ЦБ принял решение не менять процентные ставки, что соответствует ожиданиям рынка. Неожиданно, регулятор уравнивал нормативы обязательных резервов по банковским обязательствам. Между тем, комментарий в отношении процентных ставок весьма консервативен – регулятор упомянул об инфляционных рисках, указав на незначительную вероятность снижения экономической активности.

Мы полностью согласны с комментарием ЦБ и новыми требованиями к резервам. Во-первых, учитывая ускорение инфляции в январе и вчерашний прогноз МЭР о сохранении инфляционного давления в феврале, решение не менять процентные ставки вполне логично. Во-вторых, ЦБ пытается сгладить повышательный тренд рыночных ставок, предпочитая снизить ставки по депозитам. Решение ввести единый норматив резервных требований на уровне 4,25% – это одновременно снижение с 5,5% по обязательствам перед нерезидентами и повышение с 4% по внутренним обязательствам. При наиболее благоприятном сценарии это приведет к увеличению облигационных выпусков, так как этот рынок уже выигрывает от притока иностранного капитала благодаря запуску расчетов через Euroclear. Это благоприятно повлияет на счет капитала и может привести к снижению ставок по депозитам. Что касается ставок по кредитам, к сожалению, мы считаем, что повышение премии за риск, главным образом, в розничном сегменте, но, возможно, и в корпоративном, предотвратит любое их снижение.

Наконец, комментарий ЦБ оказался весьма консервативным. ЦБ упомянул, что продолжающееся ускорение годовой инфляции указывает на устойчивые инфляционные риски, тогда как весьма позитивные ожидания роста предусматривают ограниченные риски для экономической активности. Мы полностью разделяем мнение о том, что наилучшим решением для ЦБ было не менять процентные ставки, так как восстановление доверия к ЦБ – важная долгосрочная задача регулятора. Тем не менее, если рост ВВП в январе замедлился до ниже 2,0% г/г, ЦБ, вероятно, испытает новую волну политического давления.

### **Чистый отток капитала может достичь \$8-10 млрд в январе; НЕЙТРАЛЬНО**

По предварительному прогнозу МЭР, чистый отток капитала может составить \$8-10 млрд в январе 2013 г. Этот показатель соответствует нашему годовому прогнозу оттока \$50 млрд.

Прогнозные \$8-10 млрд – ниже \$15 млрд в январе 2012г, однако чуть выше \$7 млрд в январе 2011 г. Тем не менее, вполне вероятно, что в этом показателе не учтены своповые операции банков с ЦБ, которые

отражаются в обязательствах банковского сектора и повышают уровень чистого оттока капитала.

Таким образом, мы не считаем прогноз министерства позитивной информацией. Между тем, мы подтверждаем наш прогноз оттока капитала на уровне \$50 млрд на этот год, предполагая его замедление в сравнении с прошлым годом.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **НОВАТЭК разместил еврооблигации на 14 млрд руб. под 7,75% годовых**

Ориентир доходности был определен в размере около 7,75% годовых. Спрос более чем в два раза превысил первоначальное предложение в 10 млрд руб, в результате объем размещения был увеличен до максимально возможного. НОВАТЭК 29-30 января провел road show евробондов, номинированных в рублях.

Организаторы: Barclays, Газпромбанк, Goldman Sachs и Sberbank CIB.

### **Газпром Капитал 18-19 февраля проведет сбор заявок по размещению облигаций на 30 млрд руб**

Инвесторам будут предложены 5-летние облигации серии 04 на 5 млрд руб с предполагаемой ставкой купона в диапазоне 7,70-7,95% годовых (YTM 7,85-8,11%). Также будет предложен 5-ый выпуск облигаций на 10 млрд руб сроком обращения 4 года и диапазоном купонной ставки 7,60-7,80% годовых (YTM 7,74-7,95%). Кроме того, эмитент планирует разместить 3-летние облигации серии 06 на 15 млрд руб, ориентир по ставке установлен в диапазоне 7,50-7,65% годовых (YTM 7,64-7,80%). Техническое размещение выпусков на ФБ ММВБ запланировано на 21 февраля.

### **Запсибкомбанк 20-26 февраля проведет сбор заявок по размещению облигаций серии БО-03 на 2 млрд руб**

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ намечено на 28 февраля. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты установлен в диапазоне 11,90-12,50% годовых, что соответствует доходности в размере 12,25-12,89%. Организаторы займа: ФК Уралсиб, БК Регион.

### **КБ Восточный закрыл книгу по субординированным облигациям на 4,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 13,60% годовых**

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 14 февраля, бумаги размещаются по закрытой подписке среди юридических лиц. Срок обращения выпуска составит 5,5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Промежуточной оферты не предусмотрено. Организаторы размещения: Промсвязьбанк, БК Регион.

**ЛОКО-Банк закрыл книгу по облигациям серии БО-02, установив ставку купона на уровне 10,40% годовых**

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет на 14 февраля. 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 итогам бук-билдинга установлена в середине прогнозного диапазона на уровне 10,40% годовых. Организаторы займа: Банк Зенит, ИК ЛОКО-Инвест и НОМОС-Банк.

**РТК-Лизинг готовит к размещению облигации серии БО-02 на 2 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет амортизацией основной суммы долга в размере 10% в дату выплаты каждого купона. По выпуску предусмотрена возможность досрочного погашения по требованию их владельцев и по усмотрению эмитента.

*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	2,13	29.04.13	3,63%	105,27	0,02%	1,20%	3,44%	94	-2,1	2,11	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,87	04.04.13	3,25%	105,83	0,02%	1,78%	3,07%	116	-2,2	3,84	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,45	24.07.13	11,00%	145,63	0,00%	2,09%	7,55%	123	-2,1	4,41	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,15	29.04.13	5,00%	115,16	0,32%	2,67%	4,34%	131	-6,9	6,07	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,58	04.04.13	4,50%	111,43	0,33%	3,06%	4,04%	169	-6,1	7,47	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,27	24.06.13	12,75%	196,92	0,29%	4,15%	6,47%	218	-4,6	9,09	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,31	31.03.13	7,50%	125,28	-0,03%	2,91%	5,99%	93	-1,0	11,16	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,52	04.04.13	5,63%	118,18	-0,02%	4,50%	4,76%	131	-1,7	15,18	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,19	10.03.13	7,85%	109,04	0,01%	5,77%	7,20%	--	--	4,08	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,42	20.10.13	5,06%	108,66	0,37%	2,57%	4,66%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,28	03.08.13	8,75%	104,12	-0,24%	6,91%	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	2,48	19.05.13	8,75%	106,69	-0,01%	6,08%	8,20%	567	-2,3	488	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,36	24.06.13	9,25%	102,56	-0,06%	2,14%	9,02%	187	10,7	94	392	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,92	18.03.13	8,00%	108,22	0,03%	3,88%	7,39%	361	-2,6	268	600	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,53	22.02.13	6,30%	104,20	0,11%	5,13%	6,05%	450	-4,6	335	300	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,90	25.03.13	7,88%	112,88	0,10%	4,73%	6,98%	411	-4,4	295	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,26	26.03.13	7,50%	108,51	0,03%	5,92%	6,91%	506	-2,3	302	750	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,25	28.04.13	7,75%	114,18	0,09%	5,57%	6,79%	421	-3,2	290	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,25	13.05.13	7,34%	101,42	0,02%	1,60%	7,23%	133	-13,4	39	500	USD	/ Baa2 /BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,58	25.05.13	5,97%	105,26	0,04%	3,95%	5,67%	354	-4,1	275	300	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,76	10.05.13	6,02%	103,65	-0,02%	5,05%	5,81%	442	-1,1	327	400	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,26	24.04.13	11,00%	102,44	0,00%	10,41%	10,74%	979	-1,6	832	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,91	04.03.13	6,47%	107,19	-0,01%	2,84%	6,03%	258	-0,6	164	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,78	15.02.13	4,25%	106,52	0,04%	1,99%	3,99%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,70	12.04.13	6,00%	107,49	0,24%	4,03%	5,58%	340	-8,1	224	2 000	USD	/ Baa1 /BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,29	29.05.13	6,88%	111,12	0,26%	4,49%	6,19%	423	-6,7	329	1 706	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,30	22.02.13	6,32%	108,72	0,24%	4,36%	5,81%	374	-7,3	227	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-22*	17.10.2022	7,15	17.04.13	6,95%	106,90	0,20%	6,00%	6,50%	463	-4,5	294	1 500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,64	30.06.13	6,25%	108,08	0,35%	5,61%	5,78%	363	-4,2	111	693	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,25	22.05.13	5,45%	110,03	0,00%	3,17%	4,95%	254	-1,8	108	600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,67	13.08.13	5,38%	108,94	0,00%	2,99%	4,93%	236	-1,7	120	750	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,04	09.07.13	6,90%	119,44	0,05%	3,86%	5,78%	249	-2,6	118	1 600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,42	05.07.13	6,03%	113,83	0,22%	4,23%	5,29%	286	-4,8	117	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,03	22.05.13	6,80%	121,11	0,25%	4,60%	5,61%	262	-4,2	44	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,05	27.05.13	5,13%	105,50	0,02%	3,34%	4,86%	293	-3,4	156	400	USD	BBB/ /BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,38	28.06.13	7,93%	102,24	-0,03%	1,89%	7,76%	162	2,6	69	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,75	15.06.13	6,25%	106,17	0,02%	2,78%	5,89%	252	-2,5	158	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,40	23.03.13	6,50%	108,17	0,04%	3,21%	6,01%	295	-2,7	201	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,82	17.05.13	5,63%	107,10	0,07%	3,80%	5,25%	318	-3,6	202	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,08	03.05.13	7,25%	109,16	0,33%	5,49%	6,64%	463	-8,4	258	500	USD	BB+/ Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,71	20.03.13	4,77%	102,98	0,00%	4,38%	4,63%	302	-1,7	133	500	USD	BBB/ A3 /BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,22	15.05.13	8,50%	105,38	0,15%	7,47%	8,07%	661	-4,7	456	250	USD	/ B1 /B+
МКБ-18	01.02.2018	4,21	01.08.13	7,70%	101,05	0,07%	7,44%	7,62%	681	-3,2	535	500	USD	B+/ B1 /BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,67	21.04.13	6,50%	102,30	0,00%	3,09%	6,35%	282	-2,8	189	400	USD	/ Baa3 /BB /-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,70	26.04.13	10,00%	108,08	0,06%	8,30%	9,25%	744	-3,2	621	500	USD	/ B1 /BB /-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,42	15.07.13	10,75%	103,25	-0,24%	2,94%	10,41%	267	51,6	173	150	USD	NR/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,16	25.04.13	6,20%	102,60	0,05%	3,95%	6,04%	369	-5,8	275	500	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,92	08.07.13	11,25%	110,97	0,02%	7,53%	10,14%	712	-3,4	633	200	USD	/ Baa3 /B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,56	25.04.13	8,50%	106,44	0,03%	6,71%	7,99%	608	-2,5	493	400	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,97	06.05.13	10,20%	106,83	0,06%	8,83%	9,55%	797	-3,0	592	400	USD	/ Baa3 /B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,45	29.03.13	5,01%	103,22	0,02%	3,71%	4,85%	345	11,3	251	400	USD	/ Baa2 /BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,68	21.04.13	11,00%	97,44	0,01%	11,97%	11,29%	1156	-2,7	1077	325	USD	B+/ B2 /B
РСХБ-13	16.05.2013	0,26	16.05.13	7,18%	101,47	-0,01%	1,46%	7,07%	119	-3,7	26	647	USD	/ Baa1 /BBB /-
РСХБ-14	14.01.2014	0,90	14.07.13	7,13%	104,56	0,06%	2,08%	6,81%	182	-8,7	88	720	USD	/ Baa1 /BBB /-

РСХБ-17	15.05.2017	3,78	15.05.13	6,30%	110,99	0,18%	3,49%	5,68%	287	-6,5	171	584	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,35	27.06.13	5,30%	106,72	0,10%	3,78%	4,96%	315	-4,0	168	1 300	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-18	29.05.2018	4,47	29.05.13	7,75%	118,95	0,14%	3,77%	6,52%	291	-5,2	167	980	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-21	03.06.2021	3,02	03.06.13	6,00%	105,16	0,17%	5,23%	5,71%	481	-5,2	344	800	USD	/	Baa2 / BBB-/ <sup>+</sup>
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,58	16.06.13	7,73%	100,97	-0,01%	7,34%	7,66%	693	-2,2	614	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,33	01.06.13	7,56%	99,95	-0,20%	7,57%	7,57%	716	3,5	579	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,20	11.07.13	9,25%	107,55	-0,01%	7,22%	8,60%	695	-0,6	602	525	USD	B+ /	Ba3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	4,00	10.04.13	10,75%	107,88	0,06%	8,81%	9,97%	818	-3,3	703	350	USD	B-/	B1 / B-
Сбербанк-13	15.05.2013	0,26	15.05.13	6,48%	101,34	-0,01%	1,20%	6,39%	94	-2,9	0	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,39	02.07.13	6,47%	101,95	-0,03%	1,39%	6,34%	112	2,5	19	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,28	07.07.13	5,50%	107,57	0,00%	2,24%	5,11%	198	-1,3	104	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,69	24.03.13	5,40%	109,00	0,14%	3,06%	4,95%	243	-5,4	127	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,67	07.08.13	4,95%	107,03	0,07%	3,06%	4,62%	243	-3,7	128	1 300	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,52	28.06.13	5,18%	108,14	0,11%	3,73%	4,79%	287	-3,8	82	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,17	07.08.13	6,13%	113,58	-0,02%	4,29%	5,39%	292	-1,3	123	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,67	29.04.13	5,13%	100,85	0,17%	5,01%	5,08%	365	-3,9	196	2 000	USD	/	Baa1 / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,11	21.04.13	11,50%	104,71	0,06%	7,27%	10,98%	701	-7,5	607	175	USD	/	B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,25	18.03.13	10,75%	105,13	0,23%	8,50%	10,23%	824	-11,3	730	250	USD	/	B2 / B
ТКС-18*	06.06.2018	3,89	06.06.13	14,00%	108,36	0,22%	11,83%	12,92%	1120	-7,4	1004	125	USD	/	B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,80	18.07.13	7,74%	94,89	1,76%	9,17%	8,16%	854	-49,5	738	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,05	18.03.13	7,00%	103,59	-0,00%	3,63%	6,76%	336	-1,1	243	500	USD	NR /	Ba3 / BB-
ХКФ-20*	24.04.2020	4,15	24.04.13	9,38%	107,35	0,05%	8,01%	8,73%	738	-2,5	622	500	USD	/	B1 / B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

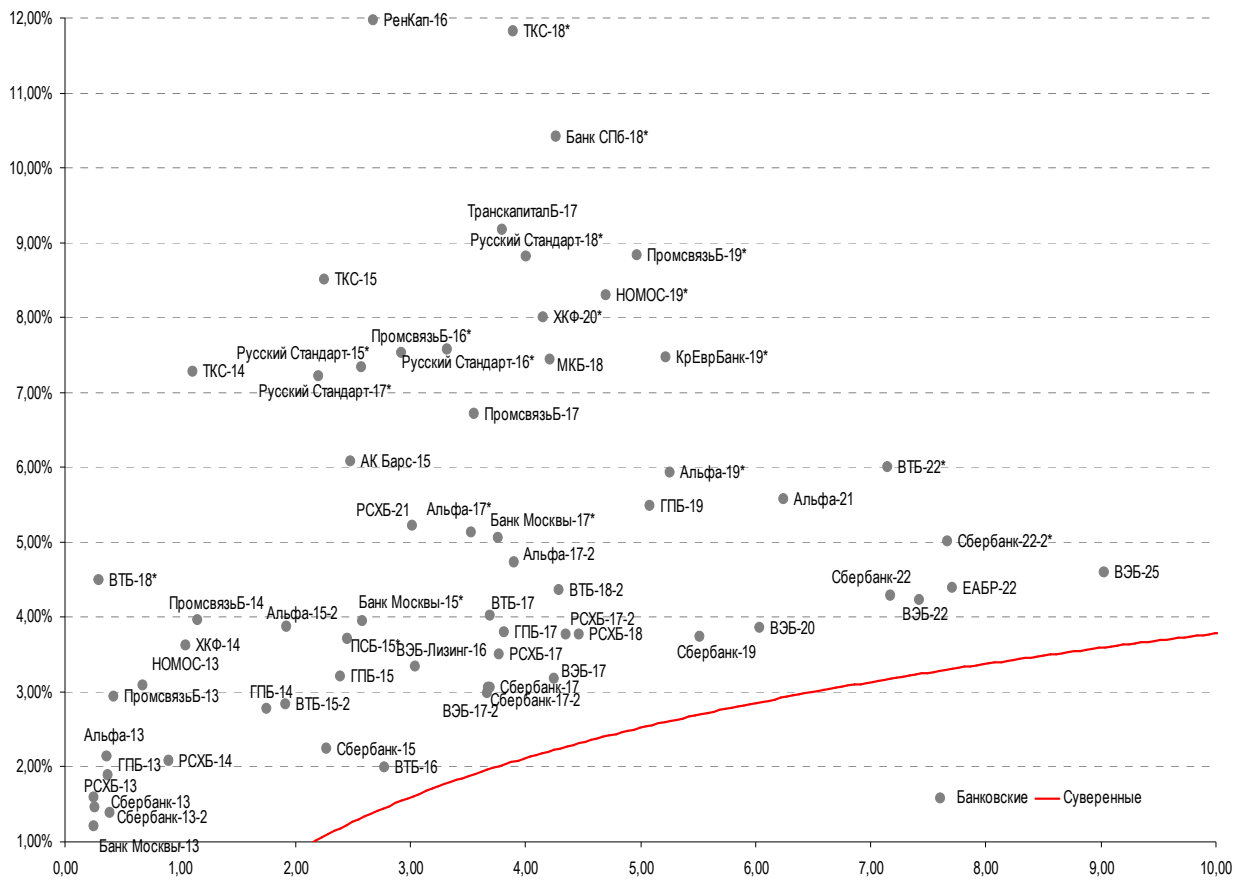
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг. Изм.	Спред сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-13-2	22.07.2013	0,44	22.07.13	4,51%	99,19	0,00%	6,37%	4,54%	611	0,3	517	20	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,44	22.07.13	5,63%	101,31	-0,00%	2,61%	5,55%	235	-2,4	141	14	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,16	11.04.13	7,34%	100,92	-0,05%	1,57%	7,28%	130	21,7	37	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,46	31.07.13	7,51%	102,53	-0,11%	1,99%	7,32%	173	20,3	79	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,99	25.02.13	5,03%	103,84	0,00%	1,26%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,66	31.10.13	5,36%	106,50	-0,00%	1,49%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,41	31.07.13	8,13%	108,64	0,08%	2,10%	7,48%	183	-7,3	90	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,15	01.06.13	5,88%	108,60	0,04%	2,01%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,90	04.02.14	8,13%	111,83	-0,01%	1,96%	7,27%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,62	29.05.13	5,09%	106,63	0,03%	2,61%	4,78%	220	-3,9	141	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,40	22.05.13	6,21%	111,55	0,01%	2,95%	5,57%	254	19,4	117	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,67	22.03.13	5,14%	109,19	0,07%	2,74%	4,70%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,26	02.11.13	5,44%	111,32	0,05%	2,84%	4,89%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,75	15.03.13	3,76%	104,08	0,07%	2,69%	3,61%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,47	13.02.14	6,61%	116,84	0,19%	2,93%	5,65%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,31	11.04.13	8,15%	121,74	0,06%	3,50%	6,69%	287	-3,2	141	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	6,19	06.08.13	3,85%	100,61	0,15%	3,75%	3,83%	239	-4,1	108	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	7,00	07.03.13	6,51%	116,66	0,25%	4,27%	5,58%	291	-5,2	122	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,68	19.07.13	4,95%	105,20	0,22%	4,27%	4,71%	291	-4,6	122	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,74	06.08.13	4,95%	99,86	0,17%	4,96%	4,96%	299	-2,9	81	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,49	28.04.13	8,63%	139,23	0,55%	5,47%	6,19%	350	-6,2	132	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,68	16.02.13	7,29%	124,95	0,42%	5,43%	5,83%	346	-4,7	94	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,80	19.03.13	4,38%	99,95	0,09%	4,38%	4,38%	302	-2,8	132	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,64	05.05.13	6,38%	107,60	0,04%	1,88%	5,92%	162	-3,9	68	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,84	07.06.13	6,36%	114,01	0,19%	2,88%	5,57%	225	-6,7	110	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,49	05.05.13	7,25%	120,85	0,13%	3,72%	6,00%	286	-4,3	81	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,30	09.05.13	6,13%	114,56	0,21%	3,92%	5,35%	256	-5,0	125	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,25	07.06.13	6,66%	120,65	0,21%	3,98%	5,52%	262	-4,6	92	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,79	03.08.13	5,33%	106,92	0,12%	2,88%	4,98%	247	-7,0	168	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,46	03.08.13	6,60%	116,98	0,22%	4,09%	5,65%	272	-5,2	141	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	8,03	13.06.13	4,42%	100,59	0,25%	4,35%	4,40%	237	-4,5	129	1 000	USD	BBB-/ (P)Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,80	06.03.13	3,15%	100,74	0,04%	2,95%	3,13%	233	-2,7	117	1 000	USD	/ <sup>+</sup> / Baa1 / <sup>+</sup> / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,49	06.03.13	4,20%	99,94	0,20%	4,21%	4,20%	284	-4,3	115	2 000	USD	BBB- / <sup>+</sup> / Baa1 / <sup>+</sup> / BBB
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,08	13.03.13	7,50%	100,50	-0,24%	1,41%	7,46%	115	114,9	21	600	USD	BBB- / <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup>
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,88	02.08.13	6,25%	107,11	-0,01%	2,53%	5,84%	226	-0,6	133	500	USD	BBB- / <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup>
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,10	18.07.13	7,50%	114,46	-0,02%	3,03%	6,55%	262	-2,2	124	1 000	USD	BBB- / <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup>
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,61	20.03.13	6,63%	113,13	0,02%	3,19%	5,86%	256	-2,5	140	800	USD	BBB- / <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup>
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,26	13.03.13	7,88%	121,23	0,06%	3,30%	6,50%	268	-3,1	121	1 100	USD	BBB- / <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup>

ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,73	02.08.13	7,25%	121,17	0,07%	3,77%	5,98%	291	-3,1	86	500 USD	BBB-	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,02	05.03.13	5,67%	104,18	-0,09%	1,68%	5,44%	141	7,2	47	1 300 USD	BBB/	Baa2 / Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	0,20	24.04.13	8,88%	101,32	-0,12%	2,09%	8,76%	183	51,0	89	534 USD	B+ /	B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,48	10.05.13	8,25%	110,79	0,22%	4,05%	7,45%	364	-11,8	285	577 USD	B+ /	B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,63	24.04.13	7,40%	106,86	0,14%	5,54%	6,92%	491	-5,5	376	600 USD	B+ /	B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,20	24.04.13	9,50%	115,64	0,12%	5,95%	8,22%	533	-4,6	386	509 USD	B+ /	B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,41	27.04.13	6,75%	104,54	0,06%	5,73%	6,46%	486	-3,1	363	850 USD	B+ /	B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,99	23.06.13	7,75%	96,81	0,09%	8,86%	8,01%	845	-5,6	766	350 USD	B- /	B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,13	21.07.13	6,50%	105,33	0,06%	4,80%	6,17%	439	-4,8	302	750 USD	/	Ba3 / BB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,63	26.03.13	4,95%	101,55	0,02%	4,67%	4,87%	381	-2,1	177	500 USD	BBB- /	Baa3 / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,62	27.04.13	7,75%	107,73	0,07%	5,65%	7,19%	503	-3,5	387	400 USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,46	29.07.13	9,75%	103,66	-0,00%	1,75%	9,41%	149	-4,6	55	544 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,12	19.04.13	9,25%	108,21	-0,00%	2,18%	8,55%	192	-2,1	98	375 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,16	26.07.13	6,25%	107,00	0,15%	4,06%	5,84%	364	-7,5	227	500 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,07	25.04.13	6,70%	109,43	0,01%	4,45%	6,12%	382	-1,8	267	1 000 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,41	17.04.13	5,90%	102,64	0,35%	5,54%	5,75%	418	-6,4	249	750 USD	BB+ /	Ba1 /
ТМК-18	27.01.2018	4,22	27.07.13	7,75%	106,46	0,05%	6,21%	7,28%	559	-3,0	412	500 USD	B+ /	B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-20	22.06.2020	5,76	22.06.13	8,63%	126,30	0,03%	4,40%	6,83%	304	-2,2	173	750 USD	BB /	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,21	30.04.13	8,38%	101,40	-0,07%	1,74%	8,26%	148	23,6	54	801 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,34	29.03.13	4,31%	102,20	0,00%	2,68%	4,22%	241	-1,3	148	200 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	2,92	23.05.13	8,25%	112,45	0,03%	4,14%	7,34%	373	-4,0	294	600 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,75	02.08.13	6,49%	106,84	0,00%	4,02%	6,08%	361	-2,9	282	500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	3,56	01.03.13	6,25%	106,88	0,15%	4,38%	5,85%	375	-5,8	260	500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,26	30.04.13	9,13%	118,89	0,07%	4,97%	7,68%	434	-3,5	287	1 000 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,21	02.08.13	7,75%	113,22	0,14%	5,66%	6,84%	430	-4,0	299	1 000 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,68	01.03.13	7,50%	112,52	0,09%	5,71%	6,67%	435	-3,0	304	1 500 USD	BB /	Ba3 /
<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,00	03.05.13	7,75%	117,26	0,30%	5,02%	6,61%	366	-6,7	235	1 000 USD	BB- /	Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,65	17.05.13	8,88%	110,84	0,05%	2,54%	8,01%	227	-4,9	134	500 USD	BB- /	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,15	17.05.13	6,95%	108,13	0,08%	5,40%	6,43%	454	-3,5	249	500 USD	BB /	/ BB-
Еврохим-17	12.12.2017	4,31	12.06.13	5,13%	102,73	0,02%	4,49%	4,99%	386	-2,0	240	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,87	19.03.13	10,00%	101,00	0,00%	9,45%	9,90%	919	-0,8	825	101 USD	NR /	/ C
РЖД-17	03.04.2017	3,70	03.04.13	5,74%	110,41	-0,01%	3,04%	5,20%	241	-1,5	126	1 500 USD	BBB /	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,25	05.04.13	5,70%	112,42	-0,00%	4,06%	5,07%	269	-1,7	100	1 400 USD	BBB /	Baa1 / BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,55	31.07.13	3,91%	99,49	0,10%	4,03%	3,93%	317	-4,1	193	1 000 USD	/	Ba1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	2,30	03.08.13	7,70%	107,45	0,15%	4,48%	7,17%	422	-7,7	328	250 USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,17	27.04.13	5,38%	105,48	0,45%	4,08%	5,10%	345	-12,5	199	800 USD	/	Ba3 / BB

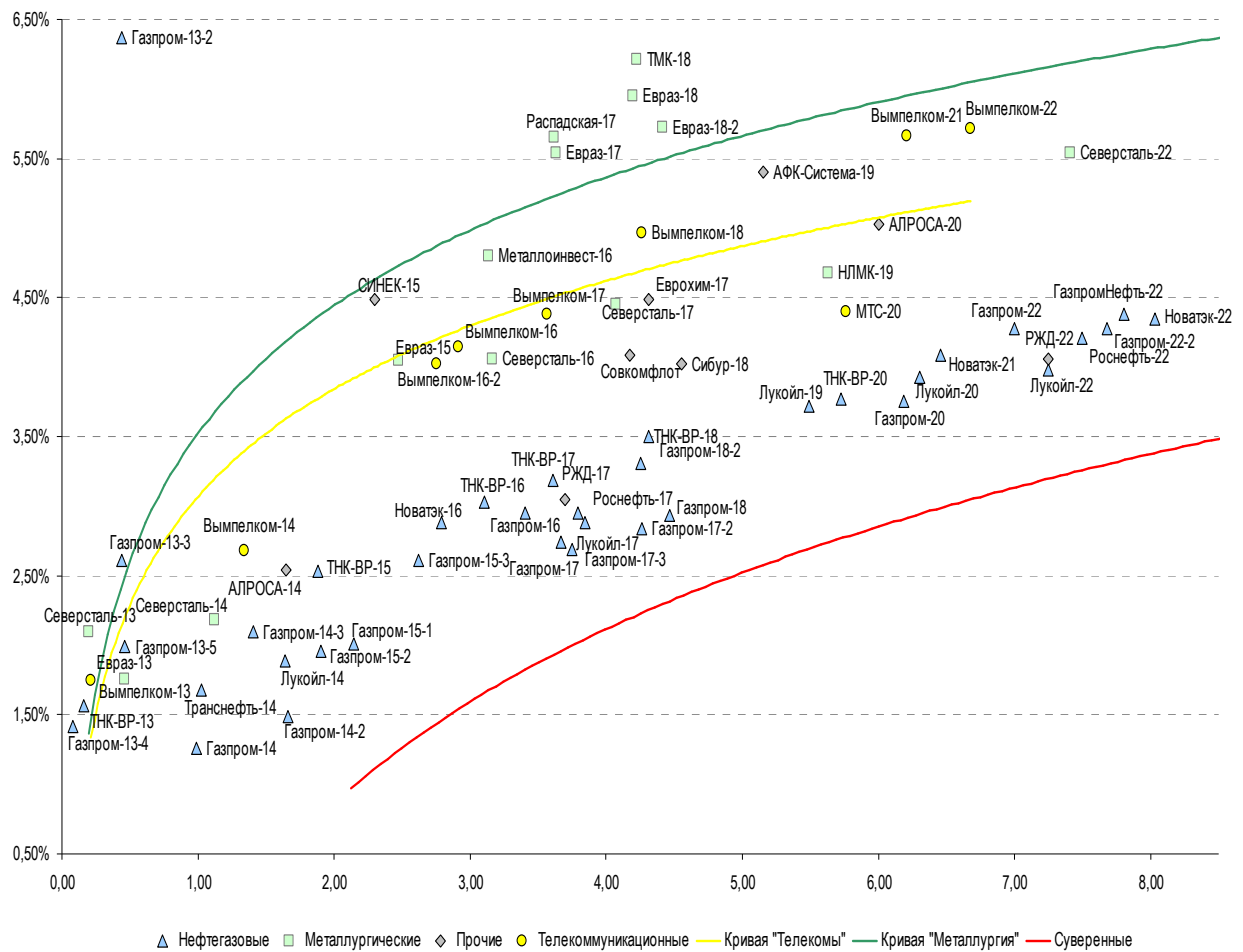
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<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.