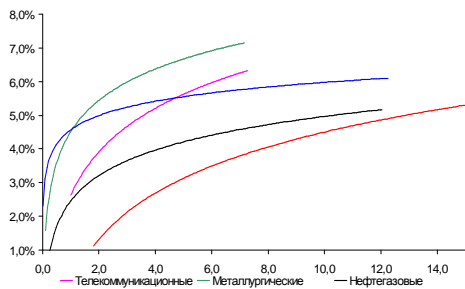
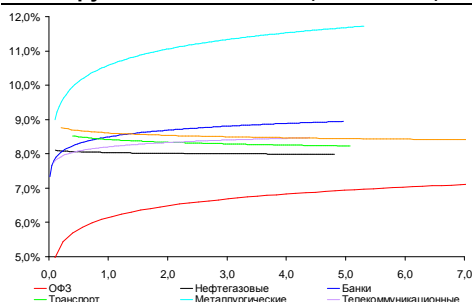


**Рынок валютных облигаций**



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	2,19	0,376.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,34	-0,976.п. ↓	
Russia-30	120,33	-0,58% ↓	3,64
Rus-30 spread	145	116.п. ↑	
Bra-40	119,95	-0,22% ↓	9,02
Tur-30	176,65	-1,40% ↓	5,01
Mex-34	126,88	-0,61% ↓	4,73
CDS 5 Russia	173,50	96.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	243	56.п. ↑	
CDS 5 Brazil	166	46.п. ↑	
CDS 5 Turkey	162	76.п. ↑	
CDS 5 Portugal	371	36.п. ↑	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	206		
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,8824	0,64% ↑	5,6 ↑
\$/Руб.	31,9900	0,76% ↑	4,6 ↑
EUR/\$	1,3389	0,43% ↑	1,5 ↑
Ruble Basket	36,8930	0,82% ↑	-5,3 ↓
		Imp rate	
NDF \$/Rub 6M	6,45%	0,03 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,29%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,26%	0,02 ↑	
FWD €/Rub 3m	43,5330	1,22% ↑	
FWD €/Rub 6m	44,1970	1,23% ↑	
FWD €/Rub 12m	45,4864	1,23% ↑	
3M Libor	0,2723	-0,106.п. ↓	
Libor overnight	0,1283	0,136.п. ↑	
MosPrime	6,31	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	370	70 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 314	0,00% ↑	-13,7 ↓
DOW	15 318	0,91% ↑	16,9 ↑
S&P500	1 652	0,78% ↑	15,8 ↑
Bovespa	49 465	0,77% ↑	-18,8 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	105,86	0,24% ↑	-5,4 ↓
Gold	1366,62	-1,24% ↓	-18,5 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Цены российских еврооблигаций во вторник вновь снижались под воздействием роста ставок базовых активов и ухудшения взгляда инвесторов на перспективы развивающихся экономик. Сегодня торговая активность останется ограниченной – инвесторы будут ждать сигналов от ФРС. Уже после окончания торгов в России будут опубликованы новые макроэкономические прогнозы по экономике США и состоится пресс-конференция главы Фрезерва.

**Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга вчера был негативно настроенным, отыгрывая несогласованность заявлений властей. Также МВФ выступил с предложениями по ужесточению денежно-кредитной политики, что идет в разрез с ожиданиями игроков.

**Макроэкономика, стр. 4**

**В мае промпроизводство снизилось на 1,4% г/г; НЕГАТИВНО**

Макротренды за май, скорее всего, разочаруют.

**Отток капитала в мае оценивается в \$7-8 млрд; НЕГАТИВНО**

Отток капитала за 5M13 \$37-38 млрд уже близок нашему годовому ориентиру \$50 млрд.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**Башнефть 17 июня начала road show долларовых еврооблигаций**

**УБРР с 18 июня проводит встречи с инвесторами в Европе**

**Ханты-Мансийский банк разместил 10-летние субординированные еврооблигации на \$200 млн под 9,15%**

**АИЖК открывает книгу по размещению облигаций серии А26 на 6 млрд руб**

**Оренбургская область планирует 26 июня разместить облигации на 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

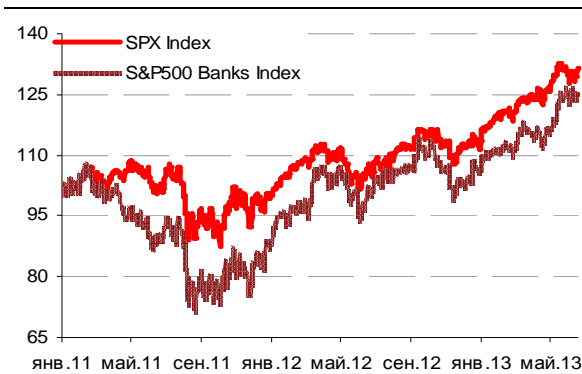
- S&P снизило рейтинг Венесуэлы до "B", прогноз - "негативный"
- Сбербанк, ГПБ и РСХБ рассматривают возможности размещения летом еврооблигаций до \$1 млрд каждый
- Минфин выставил ориентиры доходности на аукционе по 3-летним ОФЗ 25082 на уровне 6,45-6,50% годовых, 15-летним ОФЗ 26212 - 7,70-7,75%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации АКБ Держава БО-01 на 1 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

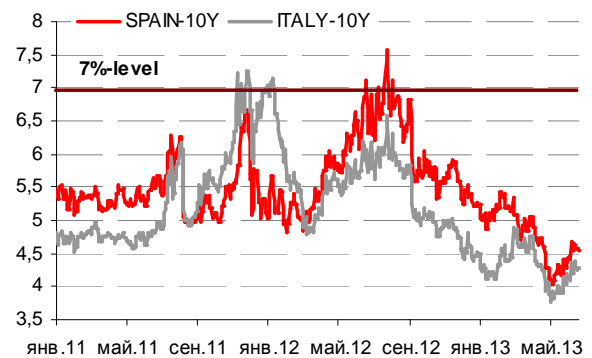
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	16,08	-0,08	↓	BofA CDS 5Y	112	2	↑
3M Euribor - OIS 3M	11,90	0,00		Morgan Stanley CDS 5Y	145	2	↑
Portugal CDS 5Y	371	3	↑	Citigroup CDS 5Y	104	-1	↓
Italy CDS 5Y	265	5	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	106	2	↑
Spain CDS 5Y	256	4	↑	Societe Generale CDS 5Y	172	2	↑
				Unicredit CDS 5Y	322	6	↑

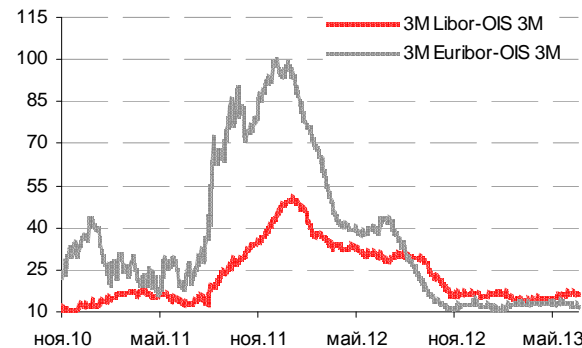
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



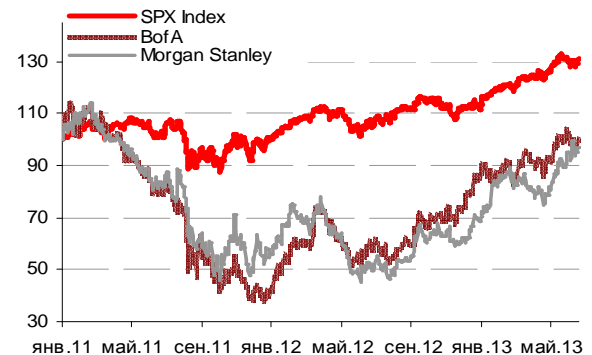
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



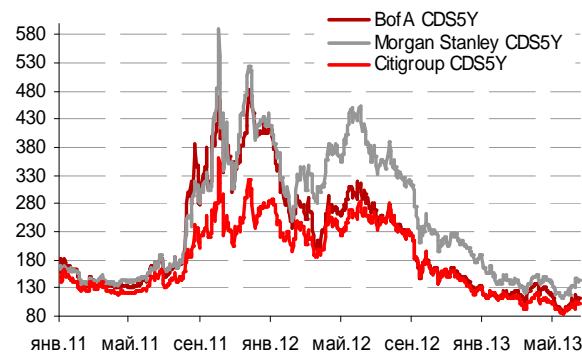
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



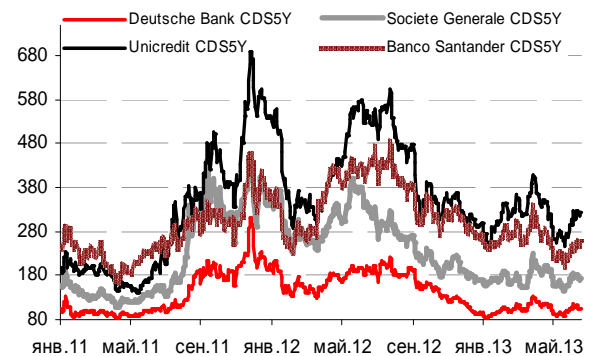
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Цены российских еврооблигаций во вторник вновь снижались. Суверенная кривая снизилась в среднем на 70 б.п., свыше 100 б.п. в цене потеряли корпоративные бумаги длинной дюрации (более 5 лет). В основном же снижение цен происходило без объемов при низкой активности торгов. Риск на Россию CDS 5Y подскочил на 9 б.п. – до 174 б.п., отражая опасения инвесторов относительно перспектив экономик развивающихся рынков. Доходность безрискового бенчмарка UST-10 в ходе торгов стремилась к отметке 2,22% годовых, завершив день без изменений (2,19% годовых). Макроэкономические данные, выходявшие в США во вторник, тем не менее, дают основания для продолжения стимулирующей политики американского ЦБ – инфляционный фон остается умеренным, майские данные по рынку недвижимости оказались слабее ожиданий, оставаясь волатильными от месяца к месяцу.

Вместе с тем, некоторое улучшение экономических индикаторов в ЕС, а также комментарии представителей ЕЦБ о готовности к применению нестандартных мер ДКП поддерживают “аппетит к риску” и позитивно влияют на восприятие экономической ситуации в Европе со стороны инвесторов. В этой связи интересным индикатором станет сегодняшнее размещение 10-летних облигаций Германии, воспринимаемых как безрисковый бенчмарк. Сегодня торговая активность на рынке, вероятно, останется ограниченной – инвесторы будут ждать сигналов от ФРС. В 22 часа (МСК) будут объявлены итоги заседания ЦБ, будут опубликованы новые макроэкономические прогнозы, а позже состоится пресс-конференция нынешнего главы регулятора.

### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера был негативно настроенным, отыгрывая несогласованность заявлений властей. Так, первоначально давление на цены оказывало заявление главы Минфина о планах по девальвации рубля. Хотя действенных инструментов для обесценения национальной валюты у российских монетарных властей нет в рамках действующего инструментария, это было воспринято как сигнал для продаж рублевых активов. Позже Игорь Шувалов отметил, что никакой девальвации не планируется и данная мера не окажет поддержку российской экономике.

Дальнейшая информация поступила от МВФ, закончившего пересмотр российской экономики. В докладе Фонда указывается необходимость ужесточения денежно-кредитной политики в следующем году, что ставит под вопрос понижение ставок со стороны ЦБ даже под давлением правительства. МВФ также высказывается против монетарных методов стимулирования экономики, поскольку ее потенциал с точки зрения объемов производства находится вблизи максимумов и дальнейшее наращивание возможно лишь при структурных реформах.

В целом, по итогам торгов длинные ОФЗ потеряли еще 1,0-1,5%, 15-летние ОФЗ, размещение доптранша которых планируется сегодня, оказались под давлением продавцов, что вывело их доходность на уровень 7,8% годовых (+30 б.п. за последние 2 дня).. Минфин выставил ориентиры для размещения в рамках рынка, что может выглядеть привлекательным для крупных участников, учитывая, что доходности бумаг находятся вблизи «дна».

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

---

**Макроэкономика****В мае промпроизводство снизилось на 1,4% г/г; НЕГАТИВНО**

По данным Росстата, в мае промпроизводство сократилось на 1,4% г/г. Это заметно ниже роста на 0,3-0,6% г/г, который ожидали мы и рынок. Эта цифра является негативным сигналом для остальной макростатистики за май и подтверждаем наш осторожный прогноз роста ВВП на 1,3% г/г на 2К13.

Хотя рост в мае должен был оказаться значительно ниже показателей апреля на уровне 2,3% г/г из-за негативного эффекта меньшего числа рабочих дней, мы и рынок все же надеялись на сохранение позитивного роста промпроизводства. Вышедшие статистические данные не подтвердили этих ожиданий, указывая на продолжающееся ухудшение настроений в реальном секторе.

Мы считаем, что помимо общего ухудшения конкурентоспособности российских производителей на фоне высокой инфляции и низкой безработицы, на уверенность производителей оказывает давление очень жесткое исполнение бюджета, а именно снижение расходов на 18% г/г в мае и их рост лишь на 1% г/г за 5М13. В сочетании с разочаровывающей статистикой по банковскому сектору и оттоку капитала (см. наш следующий комментарий) снижение промпроизводства является негативным сигналом с точки зрения прогноза показателей инвестиций и потребления, которые будут опубликованы чуть позже на этой неделе. Таким образом, мы сомневаемся в восстановлении темпов роста ВВП ранее 3К13.

**Отток капитала в мае оценивается в \$7-8 млрд; НЕГАТИВНО**

По оценке МЭР в мае отток капитала составил \$7-8 млрд. Таким образом, показатель оттока с начала года \$37-38 млрд уже приближается к нашему годовому ориентиру \$50 млрд.

Отток капитала в мае находится на уровне среднемесячного показателя за 1Кв13. Это подтверждает наше мнение, что замедление оттока до \$4 млрд в апреле было следствием одновременных факторов, связанных с кипрским кризисом.

Хотя показатель оттока за май не был совсем неожиданным, все же по ряду причин это тревожный знак. Во-первых, в сочетании с замедлением роста корпоративного кредитования в мае он лишний раз подтверждает очень слабый инвестиционный спрос в России, указывая на весьма слабый рост ВВП в 2К13. Во-вторых, хотя продолжающийся отток капитала подтверждает наше мнение о его структурной природе, отток с начала года уже превысил годовой ориентир правительства \$35 млрд, продолжая подрывать доверие к нему. Уже только это может стать дополнительным фактором нервозности на рынке, продолжая оказывать давление на обменный курс рубля, уже страдающий от нестабильности мире. Наконец, недавние заявления министра финансов Антона Силуанова о возможном ослаблении рубля могут препятствовать улучшению капитального счета, на которое мы рассчитываем в 2П13. Теперь наш годовой прогноз по оттоку капитала \$50 млрд может оказаться под угрозой. В любом случае текущая ситуация с оттоком капитала подтверждает наши сомнения в отношении возможного понижения процентных ставок в 2П13.

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

---

**Корпоративные новости****Башнефть 17 июня начала road-show долларовых еврооблигаций**

Встречи с инвесторами проходят в США и Великобритании. Организаторы: Barclays, Citigroup и Sberbank CIB.

**УБРР с 18 июня проводит встречи с инвесторами в Европе**

По итогам road show может последовать выпуск субординированных еврооблигаций. Организаторы: BCP Securities, BNP Paribas and Sberbank CIB.

**Ханты-Мансийский банк разместил 10-летние субординированные еврооблигации на \$200 млн под 9,15% годовых**

Размещение прошло среди ограниченного круга инвесторов. Выпуск предусматривает колл-опцион в декабре 2018 г. Организаторами размещения на Ирландской фондовой бирже выступили НОМОС-Банк и ВТБ Капитал. Ханты-Мансийский банк является подконтрольным НОМОС-Банку.

**АИЖК открывает книгу по размещению облигаций серии А26 на 6 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 21 июня. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ намечено на 25 июня. Дата погашения выпуска - 1 ноября 2029 г. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения номинала. Организаторами размещения выступают ВТБ Капитал и Газпромбанк. Выпуск обеспечен государственной гарантией РФ.

**Оренбургская область планирует 26 июня разместить облигации на 5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 6 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Ставка купона на весь срок обращения будет определена по результатам бук-билдинга. Генеральным агентом размещения выступает Банк Открытие.

**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	1,81	29.10.13	3,63%	104,40	-0,03%	1,23%	3,47%	97	1,7	1,80	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,58	04.10.13	3,25%	104,15	-0,09%	2,10%	3,12%	131	3,1	3,54	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,09	24.07.13	11,00%	139,98	-0,42%	2,58%	7,86%	179	10,4	4,04	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,91	29.10.13	5,00%	110,14	-0,54%	3,33%	4,54%	176	8,8	5,81	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,34	04.10.13	4,50%	105,73	-0,59%	3,73%	4,26%	216	7,7	7,21	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,75	24.06.13	12,75%	184,54	-0,79%	4,79%	6,91%	260	8,5	8,54	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,19	30.09.13	7,50%	120,33	-0,58%	3,64%	6,23%	145	10,9	5,01	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,99	04.10.13	5,63%	108,84	-1,73%	5,04%	5,17%	170	12,7	14,62	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,98	10.09.13	7,85%	104,79	-0,04%	6,65%	7,49%	--	--	3,85	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,07	20.10.13	5,06%	107,10	-0,69%	2,80%	4,73%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,92	03.08.13	8,75%	102,54	-0,48%	7,43%	8,53%	--	--	--	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	2,22	19.11.13	8,75%	106,78	0,01%	5,70%	8,19%	544	-0,3	447	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,64	18.09.13	8,00%	107,20	-0,01%	3,70%	7,46%	344	0,7	247	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,28	22.08.13	6,30%	103,19	-0,12%	5,33%	6,11%	485	4,1	323	300	USD	BB-/ Baa2 / B+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,68	25.09.13	7,88%	110,29	-0,13%	5,15%	7,14%	436	4,3	305	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,07	26.09.13	7,50%	105,52	-0,18%	6,41%	7,11%	536	3,4	278	750	USD	BB-/ Baa2 / B+
Альфа-21	28.04.2021	6,06	28.10.13	7,75%	109,01	-0,21%	6,28%	7,11%	471	2,9	295	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,30	25.11.13	5,97%	105,88	-0,09%	3,43%	5,64%	317	4,1	220	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,51	10.11.13	6,02%	103,30	-0,08%	5,07%	5,83%	428	3,1	297	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,15	24.10.13	11,00%	105,19	0,06%	9,73%	10,46%	893	-0,7	715	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,62	04.09.13	6,47%	106,48	-0,18%	2,56%	6,07%	230	10,7	133	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,54	15.02.14	4,25%	105,38	0,04%	2,14%	4,03%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,44	12.10.13	6,00%	105,41	-0,75%	4,44%	5,69%	365	22,8	234	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,29	29.11.13	6,88%	107,58	-1,07%	5,12%	6,39%	433	26,3	254	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,06	22.08.13	6,32%	105,36	-1,16%	5,01%	5,99%	422	29,6	243	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,98	17.10.13	6,95%	103,38	-1,32%	6,46%	6,72%	489	18,9	273	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,26	30.06.13	6,25%	107,26	-0,12%	5,67%	5,83%	348	0,6	63	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,99	22.11.13	5,45%	106,85	-0,21%	3,75%	5,10%	296	6,1	118	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,32	13.08.13	5,38%	106,79	-0,14%	3,38%	5,03%	290	4,5	128	750	USD	BBB / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,38	21.02.14	3,04%	98,15	-0,50%	3,47%	3,09%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,65	09.07.13	6,90%	113,37	-0,80%	4,66%	6,09%	360	13,9	132	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,00	05.07.13	6,03%	107,05	-1,10%	5,04%	5,63%	347	15,3	132	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,07	21.02.14	4,03%	97,25	-0,53%	4,38%	4,15%	--	--	--	500	EUR	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,78	22.11.13	6,80%	111,90	-0,70%	5,47%	6,08%	328	7,7	68	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,76	27.11.13	5,13%	105,40	-0,34%	3,19%	4,86%	270	12,7	108	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,03	28.06.13	7,93%	100,10	0,00%	3,75%	7,92%	349	-38,6	252	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,45	15.12.13	6,25%	105,39	0,00%	2,54%	5,93%	228	-0,3	131	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,12	23.09.13	6,50%	108,00	-0,18%	2,82%	6,02%	256	8,5	159	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,56	17.11.13	5,63%	105,10	-0,40%	4,20%	5,35%	340	12,1	209	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,88	03.11.13	7,25%	106,37	-0,15%	5,95%	6,82%	489	3,0	231	500	USD	BB+ / Baa1 / B-
ЕАБР-22	20.09.2022	7,49	20.09.13	4,77%	98,69	-1,06%	4,94%	4,83%	337	13,9	121	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,06	15.11.13	8,50%	103,32	-0,02%	7,83%	8,23%	677	0,1	419	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,88	01.08.13	7,70%	104,36	-0,05%	6,59%	7,38%	579	2,2	401	500	USD	B+/ B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,34	21.10.13	6,50%	101,26	-0,23%	2,72%	6,42%	246	63,4	150	400	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-18	25.04.2018	4,13	25.10.13	7,25%	100,35	-0,08%	7,16%	7,23%	637	2,7	458	500	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,55	26.10.13	10,00%	106,56	-0,20%	8,55%	9,38%	749	4,2	597	500	USD	/ B1 / BB- / B-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,07	15.07.13	10,75%	100,50	0,00%	3,64%	10,70%	338	-24,1	241	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,84	25.10.13	6,20%	101,86	-0,04%	3,94%	6,09%	368	4,9	272	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,57	08.07.13	11,25%	111,22	-0,13%	7,10%	10,12%	661	5,1	587	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,35	25.10.13	8,50%	107,89	-0,06%	6,16%	7,88%	568	2,1	406	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,85	06.11.13	10,20%	107,29	-0,19%	8,68%	9,51%	763	3,8	505	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,16	29.09.13	5,01%	103,86	-0,01%	3,24%	4,82%	298	0,5	201	400	USD	/ Baa2 / B- / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,82	21.10.13	11,00%	99,42	0,04%	11,23%	11,06%	1097	-1,3	1000	325	USD	B+ / B3 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,55	14.07.13	7,13%	103,03	-0,09%	1,75%	6,92%	149	13,1	53	720	USD	/ Baa1 / B- / BBB / B-

РСХБ-17	15.05.2017	3,52	15.11.13	6,30%	108,46	-0,25%	3,94%	5,81%	315	7,7	184	584	USD	/ Baa1 / - / BBB / -
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,00	27.06.13	5,30%	105,03	-0,42%	4,07%	5,04%	328	11,2	149	1 300	USD	/ Baa1 / - / BBB / -
РСХБ-18	29.05.2018	4,25	29.11.13	7,75%	115,33	-0,63%	4,28%	6,72%	348	15,8	170	980	USD	/ Baa1 / - / BBB / -
РСХБ-21	03.06.2021	2,75	03.12.13	6,00%	101,53	-0,88%	5,76%	5,91%	527	14,6	365	800	USD	/ Baa2 / - / BBB / -
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,31	16.12.13	7,73%	100,97	-0,02%	7,30%	7,66%	704	1,2	607	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,09	01.12.13	7,56%	99,67	0,04%	7,67%	7,59%	719	-0,9	557	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,85	11.07.13	9,25%	106,74	-0,11%	7,30%	8,67%	704	3,6	607	525	USD	B+ / Baa3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,84	10.10.13	10,75%	107,07	-0,15%	8,90%	10,04%	811	4,8	633	350	USD	B- / B1 / B
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,04	02.07.13	6,47%	100,09	-0,16%	3,78%	6,46%	352	371,7	255	500	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	1,93	07.07.13	5,50%	106,47	-0,11%	2,25%	5,16%	199	5,4	102	1 500	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,43	24.09.13	5,40%	106,46	-0,47%	3,55%	5,07%	307	14,2	144	1 250	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,32	07.08.13	4,95%	105,28	-0,34%	3,39%	4,70%	291	10,7	129	1 300	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,15	28.06.13	5,18%	104,65	-0,95%	4,30%	4,95%	324	18,3	66	1 000	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,77	07.08.13	6,13%	107,33	-1,13%	5,07%	5,71%	349	16,4	134	1 500	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,45	29.10.13	5,13%	96,04	-1,68%	5,68%	5,34%	410	22,7	195	2 000	USD	/ Baa1 / - / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,81	21.10.13	11,50%	105,87	-0,12%	4,29%	10,86%	403	12,8	306	175	USD	/ B2 / B+
ТКС-15	18.09.2015	2,02	18.09.13	10,75%	108,52	0,01%	6,60%	9,91%	634	-0,8	537	250	USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,82	06.12.13	14,00%	116,24	-0,08%	9,79%	12,04%	900	2,9	769	200	USD	/ B3 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,46	18.07.13	7,74%	99,51	-0,56%	7,88%	7,78%	709	17,2	578	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,73	18.09.13	7,00%	102,40	-0,13%	3,70%	6,84%	344	17,6	248	500	USD	NR / Baa3 / BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,97	24.10.13	9,38%	105,63	-0,01%	8,28%	8,88%	749	0,9	570	500	USD	/ B1 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

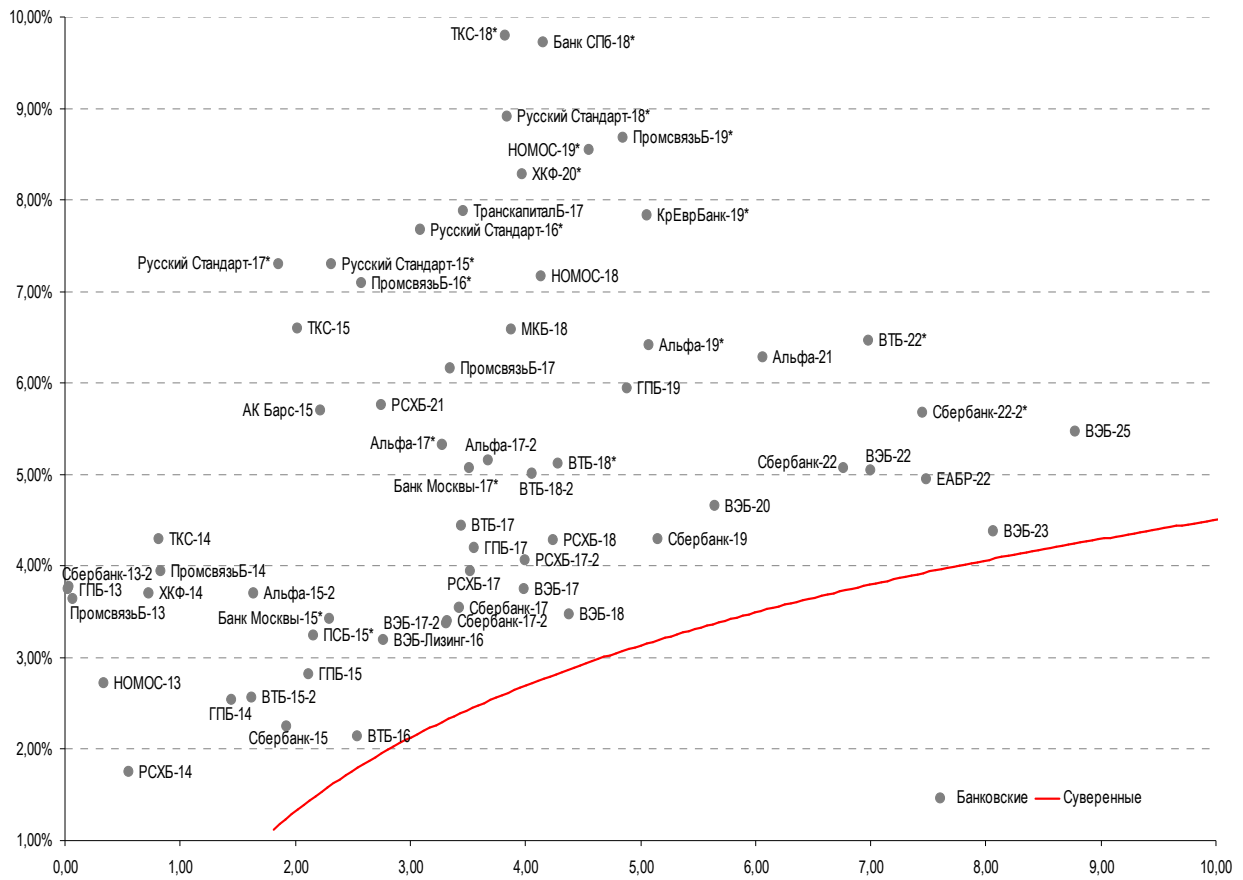
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,81	17.10.13	4,88%	95,69	-1,27%	5,64%	5,09%	407	21,9	231	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-13-3	22.07.2013	0,09	22.07.13	5,63%	100,32	0,01%	2,08%	5,61%	182	-21,0	85	14	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,11	31.07.13	7,51%	100,62	-0,05%	1,97%	7,46%	171	31,0	75	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,68	25.02.14	5,03%	102,63	-0,04%	1,13%	4,90%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,31	31.10.13	5,36%	105,42	-0,17%	1,32%	5,09%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,06	31.07.13	8,13%	106,99	-0,08%	1,75%	7,59%	149	6,7	53	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,90	01.06.14	5,88%	108,05	-0,06%	1,64%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,55	04.02.14	8,13%	110,42	-0,09%	1,57%	7,36%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,33	29.11.13	5,09%	106,89	-0,01%	2,18%	4,76%	192	0,5	96	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,14	22.11.13	6,21%	110,48	-0,22%	2,97%	5,62%	249	7,4	87	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,49	22.03.14	5,14%	108,32	-0,24%	2,77%	4,74%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,91	02.11.13	5,44%	109,54	-0,42%	3,07%	4,97%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,53	15.03.14	3,76%	104,21	-0,26%	2,56%	3,60%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,12	13.02.14	6,61%	115,35	-0,25%	3,01%	5,73%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,09	11.10.13	8,15%	117,59	-0,39%	4,08%	6,93%	329	10,1	150	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,81	06.08.13	3,85%	96,55	-0,76%	4,46%	3,99%	288	12,7	112	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,10	20.03.14	3,39%	99,40	-0,34%	3,49%	3,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,78	07.09.13	6,51%	109,72	-1,10%	5,11%	5,93%	354	16,0	138	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,27	19.07.13	4,95%	99,11	-1,00%	5,07%	4,99%	350	13,4	134	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,37	21.03.14	4,36%	101,44	-0,36%	4,20%	4,30%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,14	06.08.13	4,95%	90,60	-1,24%	5,92%	5,46%	373	12,0	113	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,95	28.10.13	8,63%	123,87	-0,93%	6,51%	6,96%	433	8,3	173	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,05	16.08.13	7,29%	111,31	-1,22%	6,36%	6,55%	418	9,9	132	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,57	26.04.14	2,93%	97,62	-0,54%	3,47%	3,00%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,56	19.09.13	4,38%	94,31	-0,59%	5,16%	4,64%	358	7,5	143	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,33	05.11.13	6,38%	106,46	-0,02%	1,62%	5,99%	136	0,8	39	900	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,59	07.12.13	6,36%	112,41	-0,12%	3,01%	5,65%	222	4,1	91	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4,48	24.10.13	3,42%	99,37	-1,15%	3,56%	3,44%	250	26,0	98	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,28	05.11.13	7,25%	116,12	-0,85%	4,33%	6,24%	327	16,1	69	600	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,08	09.11.13	6,13%	109,33	-0,61%	4,62%	5,60%	305	9,7	129	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,02	07.12.13	6,66%	112,29	-0,59%	4,94%	5,93%	337	8,0	121	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	7,93	24.10.13	4,56%	95,32	-0,84%	5,17%	4,79%	299	10,5	144	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	1,60	11.09.13	9,88%	107,58	-0,21%	5,22%	9,18%	496	12,6	400	350	USD	B+ / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,48	04.11.13	7,00%	94,96	-0,68%	7,96%	7,37%	691	12,6	433	500	USD	B+ / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,44	03.08.13	5,33%	105,79	-0,12%	3,01%	5,03%	275	5,1	178	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,07	03.08.13	6,60%	111,30	-0,35%	4,81%	5,93%	324	5,2	148	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,78	13.12.13	4,42%	94,23	-0,57%	5,20%	4,69%	363	7,0	147	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,50	06.09.13	3,15%	99,23	-0,66%	3,37%	3,17%	258	19,8	127	1 000	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,24	06.09.13	4,20%	93,62	-1,19%	5,11%	4,48%	354	16,2	138	2 000	USD	BBB / Baa1 / - / BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,53	02.08.13	6,25%	105,81	-0,12%	2,56%	5,91%	230	7,3	134	500	USD	BBB / Baa2 / - / - / BBB
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,75	18.07.13	7,50%	112,82	-0,17%	3,10%	6,65%	262	6,2	100	1 000	USD	BBB / Baa2 / - / - / BBB
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,36	20.09.13	6,63%	110,94	-0,22%	3,49%	5,97%	301	7,0	139	800	USD	BBB / Baa2 / - / - / BBB

ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,03	13.09.13	7,88%	116,17	-0,34%	4,08%	6,78%	329	9,1	150	1 100 USD	BBB / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>-</sup>	BBB
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,35	02.08.13	7,25%	115,78	-0,31%	4,47%	6,26%	341	5,6	83	500 USD	BBB / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>-</sup>	BBB
Транснефть-14	05.03.2014	0,70	05.09.13	5,67%	102,81	-0,01%	1,67%	5,51%	141	0,8	45	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
<b>Металлургические</b>														
Евраз-15	10.11.2015	2,21	10.11.13	8,25%	107,14	-0,11%	5,04%	7,70%	478	5,3	381	577 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3,39	24.10.13	7,40%	101,35	-0,42%	6,99%	7,30%	651	13,1	489	600 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	3,99	24.10.13	9,50%	109,12	-0,27%	7,23%	8,71%	644	7,5	465	509 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,17	27.10.13	6,75%	98,35	-0,39%	7,15%	6,86%	636	10,4	458	850 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-20	22.04.2020	5,53	22.10.13	6,50%	93,78	-0,78%	7,68%	6,93%	663	14,3	405	1 000 USD	B+ / B1 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	2,63	23.06.13	7,75%	94,34	0,04%	9,97%	8,21%	949	-1,0	874	319 USD	CCC+ / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,78	21.07.13	6,50%	104,58	-0,33%	4,88%	6,22%	440	12,2	278	750 USD	/ Baa2 / BB-	
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,68	17.10.13	5,63%	96,29	-1,08%	6,30%	5,84%	524	19,3	297	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	4,20	19.08.13	4,45%	97,41	-0,37%	5,08%	4,57%	429	9,8	250	800 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5,39	26.09.13	4,95%	97,26	-0,26%	5,47%	5,09%	441	4,7	183	500 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
Распадская-17	27.04.2017	3,38	27.10.13	7,75%	101,88	-0,29%	7,18%	7,61%	670	9,4	508	400 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0,11	29.07.13	9,75%	100,83	-0,05%	2,21%	9,67%	195	23,4	98	544 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-14	19.04.2014	0,81	19.10.13	9,25%	105,95	-0,01%	2,01%	8,73%	175	-0,6	78	375 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-16	26.07.2016	2,81	26.07.13	6,25%	105,22	-0,30%	4,43%	5,94%	395	11,1	233	500 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-17	25.10.2017	3,83	25.10.13	6,70%	105,47	-0,36%	5,27%	6,35%	448	10,4	317	1 000 USD	BB- / Baa1 / BB	
Северсталь-18	19.03.2018	4,27	19.09.13	4,45%	95,73	-0,47%	5,48%	4,65%	469	12,1	290	600 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-22	17.10.2022	7,17	17.10.13	5,90%	94,91	-0,61%	6,64%	6,22%	507	8,3	291	750 USD	BB+ / Baa1 /	
ТМК-18	27.01.2018	3,85	27.07.13	7,75%	101,68	-0,16%	7,31%	7,62%	652	4,9	473	500 USD	B+ / B1 /	
ТМК-20	03.04.2020	5,44	03.10.13	6,75%	95,22	-0,37%	7,66%	7,09%	661	6,8	403	500 USD	B+ / B1 /	
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-20	22.06.2020	5,38	22.06.13	8,63%	120,92	-0,66%	5,04%	7,13%	399	11,8	141	750 USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-14	29.06.2014	1,00	29.06.13	4,28%	101,40	0,06%	2,89%	4,22%	263	-6,3	166	200 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,66	23.11.13	8,25%	110,43	-0,31%	4,41%	7,47%	393	11,9	319	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,40	02.08.13	6,49%	105,96	-0,29%	4,07%	6,13%	381	12,2	284	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,31	01.09.13	6,25%	105,45	-0,39%	4,63%	5,93%	415	12,3	253	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,06	31.10.13	9,13%	116,16	-0,75%	5,31%	7,86%	452	19,3	273	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,87	13.08.13	5,20%	98,52	-1,39%	5,51%	5,28%	445	28,8	187	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,83	02.08.13	7,75%	109,26	-1,25%	6,20%	7,09%	463	21,0	287	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,49	01.09.13	7,50%	106,97	-1,68%	6,44%	7,02%	487	25,9	311	1 500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,26	13.08.13	5,95%	95,27	-1,99%	6,62%	6,25%	505	27,4	289	1 000 USD	BB / Baa3 /	
<b>Прочие</b>														
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,80	03.11.13	7,75%	110,76	-0,74%	5,93%	7,00%	435	12,6	259	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АЛРОСА-14	17.11.2014	1,35	17.11.13	8,88%	108,65	-0,15%	2,59%	8,17%	233	10,5	136	500 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	4,95	17.11.13	6,95%	106,32	-0,36%	5,68%	6,54%	462	7,2	204	500 USD	BB / Baa3 / BB-	
ДВМП-18	02.05.2018	4,08	02.11.13	8,00%	98,12	-0,52%	8,47%	8,15%	768	13,9	590	550 USD	BB- / B+	
ДВМП-20	02.05.2020	5,23	02.11.13	8,75%	98,58	-0,70%	9,03%	8,88%	797	13,7	539	325 USD	BB- / B+	
Еврохим-17	12.12.2017	4,06	12.12.13	5,13%	100,86	-0,21%	4,91%	5,08%	412	6,1	233	750 USD	BB / Baa3 / BB	
КЗОС-15	19.03.2015	1,61	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,64%	10,26%	1138	0,6	1041	101 USD	NR / C	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,75	29.10.13	5,63%	100,90	-0,28%	5,47%	5,57%	389	4,5	213	750 USD	BB+ / Baa3 / BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	3,44	03.10.13	5,74%	107,62	-0,30%	3,57%	5,33%	278	9,5	147	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-21	20.05.2021	7,04	20.05.14	3,37%	95,33	-0,54%	4,07%	3,54%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-22	05.04.2022	7,02	05.10.13	5,70%	106,38	-0,64%	4,80%	5,36%	323	8,7	107	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4,19	31.07.13	3,91%	95,20	-0,33%	5,09%	4,11%	430	8,8	252	1 000 USD	/ Baa1 / BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	1,95	03.08.13	7,70%	107,16	0,01%	4,14%	7,19%	388	-0,7	291	250 USD	/ Baa1 / BBB-	
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,91	27.10.13	5,38%	99,55	-0,81%	5,49%	5,40%	470	21,9	291	800 USD	/ Baa3 / BB	
Уралкалий-18	30.04.2018	4,47	31.10.13	3,72%	98,11	-0,13%	4,16%	3,79%	310	2,8	158	650 USD	/ Baa3 / BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	4,21	13.08.13	4,20%	100,08	-0,05%	4,18%	4,20%	339	2,0	161	500 USD	/ Baa3 / BB+	

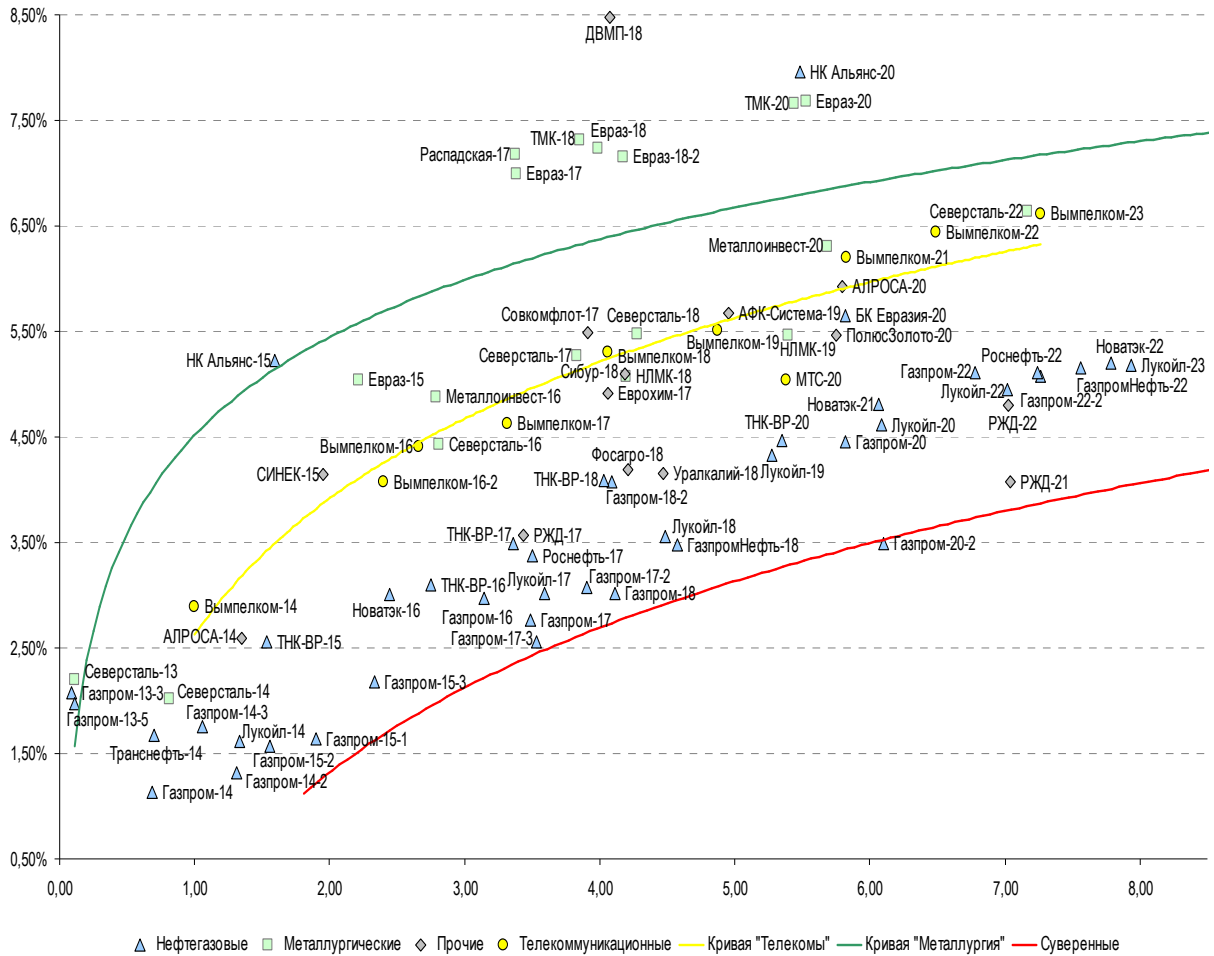
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 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) Александр Курбат, кредитный анализ (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© 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 несут 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-груп, 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.