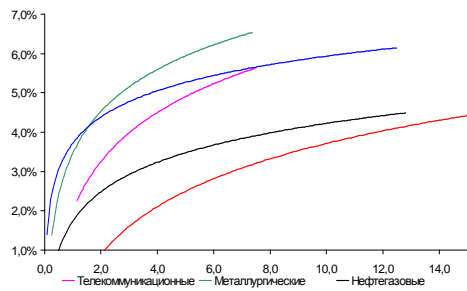
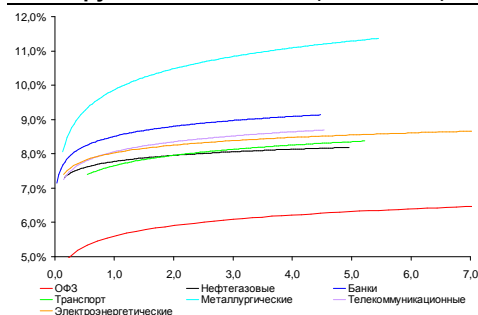


### Рынок валютных облигаций



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	1,71	0,336 п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,90	0,926 п. ↑	
Russia-30	125,69	0,05% ↑	2,89
Rus-30 spread	118	0б.п. ↓	
Bra-40	122,90	0,05% ↑	8,77
Tur-30	190,63	0,05% ↑	4,24
Mex-34	139,53	0,00% ↓	3,99
CDS 5 Russia	138,12	-16.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	202	-16.п. ↓	
CDS 5 Brazil	115	-36.п. ↓	
CDS 5 Turkey	123	16.п. ↑	
CDS 5 Portugal	382	16.п. ↑	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	206		
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,3169	-0,87% ↓	3,7 ↑
\$/Руб.	31,1172	-1,00% ↓	2,0 ↑
EUR/\$	1,3028	0,11% ↑	-1,2 ↓
Ruble Basket	35,3582	-0,90% ↓	-1,4 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,27%	0,08 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,04%	0,05 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,72%	0,03 ↑	
<b>FWD €/Rub</b>			
FWD €/Rub 3m	41,2643	-1,24% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,8961	-1,20% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,0838	-1,22% ↓	
<b>3M Libor</b>			
Libor overnight	0,2756	0,006 п. ↑	
MosPrime	0,1500	0,156 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	6,50	0б.п. ↑	
	277	79 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 388	0,91% ↑	-9,3 ↓
DOW	14 701	0,17% ↑	12,2 ↑
S&P500	1 585	0,40% ↑	11,1 ↑
Bovespa	54 963	-0,04% ↓	-9,8 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	102,55	1,29% ↑	-8,4 ↓
Gold	1475,60	3,64% ↑	-12,0 ↓

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Несмотря на локальное улучшение внешнего новостного фона, российский рынок еврооблигаций в четверг претерпел минимальные изменения. Тем не менее, рынок остается позитивно настроенным, все новые размещения также проходят при хорошем спросе. Внимание рынка сегодня будет приковано к предварительным данным по объему ВВП за 1кв13г, торговая активность, вероятно, останется невысокой.

#### Рублевые облигации

Рублевый долг в четверг продолжал показывать позитивную динамику. Тем временем ситуация на денежном рынке выглядит наиболее сложной с начала года. На фоне дефицита рублевой ликвидности и налоговых платежей вчера наблюдались рекордные объемы торгов на валютном рынке и заметное укрепление рубля, хотя данный тренд не был обусловлен динамикой международного рынка Forex.

### Макроэкономика, стр. 4

#### Президент Путин подтвердил свою приверженность социальным приоритетам; НЕЙТРАЛЬНО

Независимо от состава правительства, мы сомневаемся в том, что российская экономическая политика станет более инвестиционно-ориентированной.

### Корпоративные новости, стр. 4

#### МКБ разместил субординированные еврооблигации под 8,7% годовых

#### Норильский никель разместил 5-летние еврооблигации на \$750 млн под 4,375% годовых

#### Вертолеты России 26 апреля проведут road show еврооблигаций

#### АИЖК закрыла книгу по облигациям серии А25 на 6 млрд руб, установив ставку купона на уровне 7,75% годовых

#### ЛК Уралсиб разместил облигации серии БО-08 на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11% годовых

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

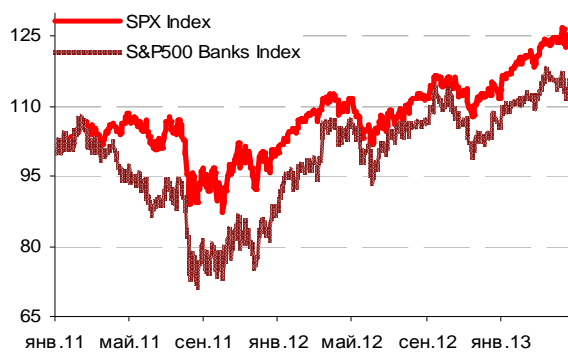
- Международные резервы РФ за неделю снизились на \$6,1 млрд – до \$515,2 млрд
- Fitch понизило рейтинги "Вертолетов России" на 1 ступень – до "BB"; Moody's понизило прогноз по рейтингам компании (Ba2) до негативного
- Рязанская область доразместила облигации 2012 года на сумму свыше 2,48 млрд руб
- "Мой Банк" выкупил по оферте 44,5% выпуска облигаций серии 05
- ГС Сухого выкупили по оферте 17% облигаций серии БО-02 и 25,5% облигаций серии БО-03

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

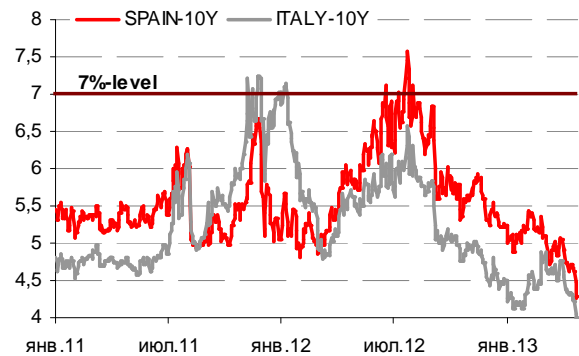
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	14,50	0,04	↑	Bof A CDS 5Y	122	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	13,00	0,00		Morgan Stanley CDS 5Y	143	0 ↓
Portugal CDS 5Y	382	1	↑	Citigroup CDS 5Y	107	0 ↑
Italy CDS 5Y	258	3	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	108	-1 ↓
Spain CDS 5Y	252	2	↑	Societe Generale CDS 5Y	191	0 ↑
				Unicredit CDS 5Y	319	2 ↑

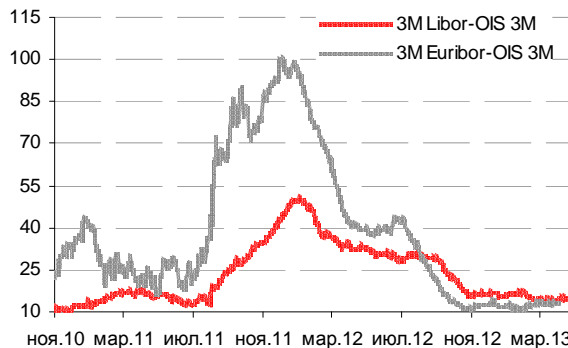
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



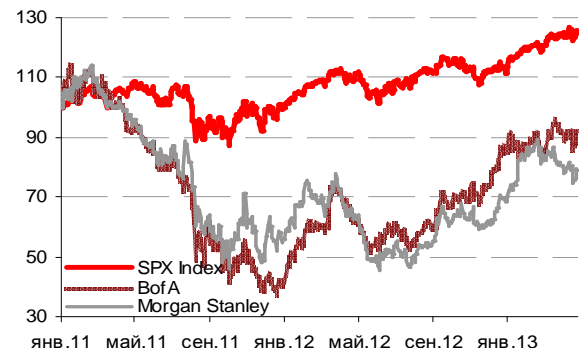
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



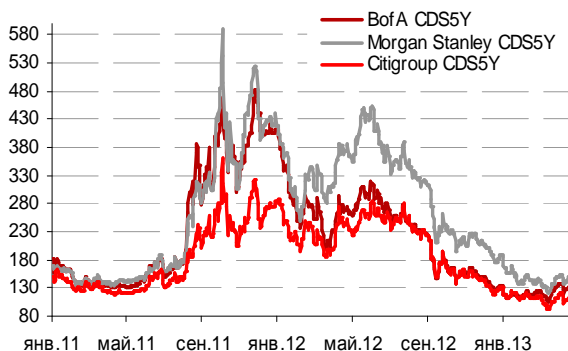
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



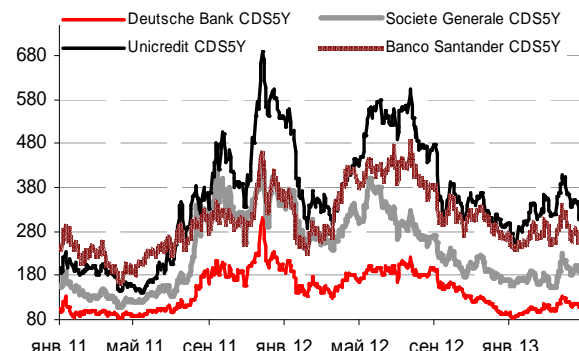
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Несмотря на локальное улучшение внешнего новостного фона, российский рынок еврооблигаций в четверг претерпел минимальные изменения, торговая активность была невысокой. Тем не менее, рынок остается позитивно настроенным, все новые размещения также проходят при хорошем спросе. В макроэкономическом плане день также был спокойным. Так, число заявок на пособие по безработице в США сократилось на 16 тыс., превзойдя ожидания, что несколько ослабило спрос в UST.

Rus-30 завершил день на уровне 125,7% от номинала. В корпоративном сегменте цены прибавили около 10 б.п., примерно на 25 б.п. в ценах выросли длинные бумаги Вымпелкома, а также недавно размещенный выпуск ПолюсЗолото. Риск на Россию CDS 5Y снизился до 138 б.п. В преддверии майских праздников торговая активность, как и активность эмитентов, на внешнедолговом рынке начнет снижаться и, вероятно, восстановиться только со второй половины мая. Сегодня в США выйдут предварительные данные об объеме ВВП за 1кв13г, Университет Мичигана опубликует окончательное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США за апрель.

### Рублевые облигации

Рублевый долг в четверг продолжал показывать позитивную динамику – как в секторе гособлигаций, где цены длинных ОФЗ выросли еще в пределах 0,5%, так и в корпоративном сегменте (в среднем +0,25%). Тем временем ситуация на денежном рынке выглядит наиболее сложной с начала года. Объемы спроса на аукционах РЕПО с ЦБ продолжают оставаться рекордными с начала года, ставки по 1-дневным кредитам достигли 6,5-7,0% годовых. Сегодня банки должны вернуть в ЦБ более 550 млрд руб. На фоне дефицита рублевой ликвидности и налоговых платежей вчера наблюдались рекордные объемы торгов на валютном рынке и заметное укрепление рубля, хотя данный тренд не был обусловлен динамикой международного рынка Forex.

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	Срок до оферты / погашения	ДиапазонИтоговый ставки купона купон
Кредит Европа Банк БО-05	5 000	15.04.13	17.04.13	19.04.13	2 года	9,75-10,00% 9,40%
УБРР БО-05	2 000	10.04.13	17.04.13	19.04.13	1 год	11,15-11,65% 11,15%
РСХБ-20	10 000	16.04.13	18.04.13	23.04.13	3 года	7,90-8,15% 7,99%
Русфинансбанк БО-07	4 000	17.04.13	18.04.13	23.04.13	1 год	8,45-8,65% 8,40%
Мираторг-БОЗ	5 000	15.04.13	19.04.13	23.04.13	3 года	11,25-11,75% 11,25%
ЛК Уралсиб БО-08	2 000			25.04.13	3 года	10,50-11,00%
Вертолеты России -1, -2	15 000	22.04.13	23.04.13	26.04.13	3 года	8,75-9,00% 8,25%
Крайинвестбанк БО-02	1 500	22.04.13	24.04.13	26.04.13	1,5 года	11,35-11,75% 11,35%
Банк МФК	1 500	22.04.13	23.04.13	26.04.13	1 год	11,00-11,50% 11,00%
АИЖК А25	6 000	23.04.13	25.04.13	29.04.13	4 года	8,10-8,30% 7,75%
Связь Банк БО-02	5 000	24.04.13	25.04.13	29.04.13	1 год	8,70-8,90%
Быстробанк-1	1 000	22.04.13	23.04.13	29.04.13	1 год	
Каркаде БО-01	1 500	24.04.13	25.04.13	29.04.13	3 года	

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

---

**Макроэкономика****Президент Путин подтвердил свою приверженность социальным приоритетам; НЕЙТРАЛЬНО**

Президент Владимир Путин вчера в прямом эфире отвечал на вопросы россиян. Президент подтвердил приоритетную роль социальных вопросов при формировании экономической политики, что, на наш взгляд, налагает ограничения на реализацию инвестиционно-сфокусированной политики.

В ходе вчерашней прямой линии президент сделал несколько любопытных комментариев, отражающих его опасения по поводу замедления экономического роста и неудовлетворенность работой правительства. Тем не менее, мы считаем, что, в конечном счете, будет найден компромисс. Хотя, по всей видимости, влияние Алексея Кудрина, несмотря на его отставку, сохраняется, мы сомневаемся в его назначении на пост премьер-министра, как это ожидает рынок. Даже если это произойдет, мы считаем, что г-н Путин вчера ясно дал понять, что экономическая политика должна учитывать социальные приоритеты – скорее всего, президент по-прежнему будет активно следить за тем, чтобы социальной сфере уделялось максимум внимания. При таком подходе мы считаем, что реализация любой инвестиционно- или бизнес-ориентированной политики не может быть эффективной, что говорит в пользу нашего мнения о сохранении слабых темпов экономического роста в России в ближайшие годы.

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

---

**Корпоративные новости****МКБ разместил субординированные еврооблигации под 8,7% годовых**

Первоначальный ориентир доходности субординированных еврооблигаций МКБ находится на уровне 9% годовых, затем был понижен до 8,75% годовых. Объем выпуска составляет \$500млн. Срок обращения выпуска – 5,5 лет. Организаторы: HSBC, Raiffeisen Bank International и Royal Bank of Scotland.

**Норильский никель разместил 5-летние еврооблигации на \$750 млн под 4,375% годовых**

Ориентир доходности 5-летних еврооблигаций Норильского Никеля находился на уровне 4,375% годовых (MS+351,6 б.п., СТ5+365,4б.п.). Срок обращения выпуска – 5 лет. Еврооблигации размещены по правилу RegS.

Организаторы: Barclays, Citigroup и Societe Generale.

**Вертолеты России 26 апреля проведут road show еврооблигаций**

Road show пройдет в США и в Великобритании. Организатором назначен Bank of America Merrill Lynch.

**АИЖК закрыла книгу по облигациям серии А25 на 6 млрд руб, установив ставку купона на уровне 7,75% годовых**

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ намечено на 29 апреля. Дата погашения выпуска - 1 октября 2026 г. Предусмотрена оферта 1 апреля 2017 г. По выпуску выплачивается ежеквартальный купон. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения номинала. Исполнение обязательств эмитента по погашению основного долга в даты амортизации обеспечено госгарантией.

Ставка купона по итогам бук-билдинга на срок до оферты установлена на уровне 7,75% годовых при первоначальном диапазоне 8,1-8,3%. Организаторами размещения выступают ВТБ Капитал и Газпромбанк.

**ЛК Уралсиб разместил облигации серии БО-08 на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11% годовых**

Срок обращения выпуска составляет 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией долга в дату выплаты купонного дохода в размере 8,33% от номинала.

По итогам конкурса на ФБ ММВБ ставка купона на срок до погашения была установлена по верхней границе диапазона – на уровне 11% годовых. Организатор выпуска: Уралсиб Кэпитал.

**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	1,92	29.04.13	3,63%	104,94	0,01%	1,13%	3,45%	91	-0,7	1,91	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,73	04.10.13	3,25%	105,95	-0,01%	1,68%	3,07%	117	-2,6	3,70	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,25	24.07.13	11,00%	145,00	-0,04%	1,93%	7,59%	142	-2,2	4,21	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,96	29.04.13	5,00%	115,58	-0,00%	2,56%	4,33%	143	-0,8	5,88	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,54	04.10.13	4,50%	112,32	-0,02%	2,92%	4,01%	179	-0,5	7,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,07	24.06.13	12,75%	196,22	0,11%	4,14%	6,50%	243	-1,6	8,89	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,43	30.09.13	7,50%	125,69	0,05%	2,89%	5,97%	118	-0,3	5,27	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,72	04.10.13	5,63%	118,75	-0,06%	4,46%	4,74%	156	-0,6	15,37	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,14	10.09.13	7,85%	107,88	0,04%	5,96%	7,28%	--	--	4,02	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,22	20.10.13	5,06%	107,99	-0,01%	2,63%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,07	03.08.13	8,75%	104,81	-0,15%	6,43%	8,35%	--	--	--	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	2,28	19.05.13	8,75%	107,60	0,01%	5,53%	8,13%	530	-0,4	440	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,16	24.06.13	9,25%	101,13	-0,01%	2,13%	9,15%	190	-2,9	100	392	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,79	18.09.13	8,00%	108,35	0,03%	3,41%	7,38%	319	-1,9	228	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,43	22.08.13	6,30%	104,39	-0,02%	5,02%	6,03%	469	15,7	334	300	USD	BB- / Baa2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,83	25.09.13	7,88%	112,95	0,01%	4,60%	6,97%	409	-3,3	292	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,23	26.09.13	7,50%	107,64	-0,01%	6,04%	6,97%	534	1,4	316	750	USD	BB- / Baa2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,03	28.04.13	7,75%	112,79	0,05%	5,74%	6,87%	460	-1,6	318	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,38	25.05.13	5,97%	105,94	0,04%	3,54%	5,63%	331	-1,6	240	300	USD	/ Baa3 / BB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,56	10.05.13	6,02%	104,03	0,05%	4,91%	5,79%	439	-4,3	323	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,29	24.10.13	11,00%	104,54	0,19%	9,91%	10,52%	940	-7,6	798	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,77	04.09.13	6,47%	107,37	0,02%	2,38%	6,02%	216	-1,2	125	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,69	15.02.14	4,25%	105,79	-0,00%	2,10%	4,02%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,59	12.10.13	6,00%	107,50	0,05%	3,94%	5,58%	342	-4,3	225	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,09	29.05.13	6,88%	111,30	0,17%	4,37%	6,18%	415	-3,6	324	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,22	22.08.13	6,32%	109,37	0,13%	4,15%	5,77%	364	-6,1	222	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,16	17.10.13	6,95%	106,15	-0,05%	6,09%	6,55%	496	0,0	316	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,48	30.06.13	6,25%	109,00	0,10%	5,54%	5,73%	383	-1,1	108	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,05	22.05.13	5,45%	110,17	0,15%	3,05%	4,95%	254	-6,5	112	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,47	13.08.13	5,38%	109,01	0,03%	2,85%	4,93%	234	-3,8	117	750	USD	BBB / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,53	21.02.14	3,04%	100,11	0,08%	3,01%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,83	09.07.13	6,90%	118,70	0,07%	3,90%	5,81%	320	41,0	134	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,22	05.07.13	6,03%	113,59	0,04%	4,22%	5,30%	309	-1,3	130	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,24	21.02.14	4,03%	99,78	0,07%	4,06%	4,04%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,82	22.05.13	6,80%	120,40	-0,00%	4,64%	5,65%	293	-0,3	50	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,84	27.05.13	5,13%	105,80	0,03%	3,14%	4,84%	280	-0,9	146	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,17	28.06.13	7,93%	101,10	-0,01%	1,48%	7,85%	125	-1,7	35	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,55	15.06.13	6,25%	106,29	0,02%	2,31%	5,88%	209	-1,4	118	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,26	23.09.13	6,50%	108,88	0,04%	2,67%	5,97%	244	-2,0	154	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,62	17.05.13	5,63%	106,92	-0,03%	3,77%	5,26%	326	-2,2	209	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,87	03.05.13	7,25%	108,16	0,01%	5,63%	6,70%	493	0,9	274	500	USD	BB+ / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,67	20.09.13	4,77%	102,00	-0,12%	4,50%	4,67%	337	0,9	158	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,04	15.05.13	8,50%	107,50	-0,01%	7,05%	7,91%	635	1,2	416	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	4,03	01.08.13	7,70%	104,48	0,12%	6,58%	7,37%	607	-6,0	465	500	USD	B+ / B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,49	21.10.13	6,50%	101,81	-0,08%	2,73%	6,38%	251	14,5	160	400	USD	/ Baa3 / BB /
НОМОС-19*	26.04.2019	4,71	26.10.13	10,00%	107,46	-0,04%	8,39%	9,31%	769	2,0	646	500	USD	/ B1 / BB- /
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,22	15.07.13	10,75%	102,25	0,10%	0,48%	10,51%	26	-55,5	-65	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,98	25.10.13	6,20%	102,22	-0,01%	3,91%	6,07%	368	1,2	278	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,72	08.07.13	11,25%	111,40	0,02%	7,19%	10,10%	686	-0,6	606	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,49	25.10.13	8,50%	107,06	0,00%	6,47%	7,94%	596	-3,1	479	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,78	06.05.13	10,20%	108,24	0,04%	8,53%	9,42%	783	0,3	659	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,31	29.09.13	5,01%	103,38	-0,01%	3,54%	4,85%	332	0,8	241	400	USD	/ Baa2 / BB- / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,96	21.10.13	11,00%	97,19	0,52%	12,15%	11,32%	1192	-20,5	1102	325	USD	B+ / B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,70	14.07.13	7,13%	104,06	-0,04%	1,41%	6,85%	118	3,5	27	720	USD	/ Baa1 / BB- / BBB /

РСХБ-17	15.05.2017	3,57	15.05.13	6,30%	110,22	0,04%	3,57%	5,71%	305	-4,1	188	584	USD	/ Baa1 /- / BBB /- /
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,15	27.06.13	5,30%	107,10	0,02%	3,63%	4,95%	312	-3,3	170	1 300	USD	/ Baa1 /- / BBB /- /
РСХБ-18	29.05.2018	4,26	29.05.13	7,75%	117,39	-0,00%	3,94%	6,60%	343	-2,9	201	980	USD	/ Baa1 /- / BBB /- /
РСХБ-21	03.06.2021	2,81	03.06.13	6,00%	103,87	0,02%	5,40%	5,78%	507	-0,1	427	800	USD	/ Baa2 /- / BBB /- /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,38	16.06.13	7,73%	101,51	0,00%	7,09%	7,62%	686	0,2	596	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,12	01.06.13	7,56%	100,35	-0,07%	7,45%	7,53%	711	2,5	576	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,00	11.07.13	9,25%	108,74	0,02%	6,82%	8,51%	659	-0,3	569	525	USD	B+/ Baa3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	4,00	10.10.13	10,75%	109,38	0,12%	8,40%	9,83%	788	-6,1	646	350	USD	B-/ B1 / B
Сбербанк-13	15.05.2013	0,05	15.05.13	6,48%	100,23	-0,01%	1,98%	6,46%	176	-8,9	85	500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,18	02.07.13	6,47%	101,02	0,02%	0,89%	6,40%	67	-20,7	-24	500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,07	07.07.13	5,50%	107,57	-0,01%	1,96%	5,11%	174	0,3	83	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,58	24.09.13	5,40%	109,48	0,02%	2,82%	4,93%	231	-3,5	114	1 250	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,47	07.08.13	4,95%	107,59	0,02%	2,82%	4,60%	231	-3,5	114	1 300	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,32	28.06.13	5,18%	109,20	0,10%	3,51%	4,74%	281	-0,9	62	1 000	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,97	07.08.13	6,13%	113,75	0,03%	4,23%	5,38%	310	-1,2	131	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,47	29.04.13	5,13%	100,89	0,07%	5,01%	5,08%	388	-1,6	208	2 000	USD	/ Baa1 /- / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,96	21.10.13	11,50%	106,61	-0,05%	4,56%	10,79%	434	4,2	343	175	USD	/ B2 / B+
ТКС-15	18.09.2015	2,16	18.09.13	10,75%	108,57	0,05%	6,80%	9,90%	658	-2,3	567	250	USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,75	06.06.13	14,00%	117,04	0,14%	9,69%	11,96%	917	-6,7	800	200	USD	/ B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,60	18.07.13	7,74%	97,95	-0,02%	8,32%	7,90%	781	-2,2	664	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,88	18.09.13	7,00%	103,37	0,03%	3,15%	6,77%	292	-4,3	202	500	USD	NR/ Baa3 / BB
ХКФ-20*	24.04.2020	4,13	24.10.13	9,38%	108,35	0,04%	7,80%	8,65%	729	-3,6	587	500	USD	/ B1 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

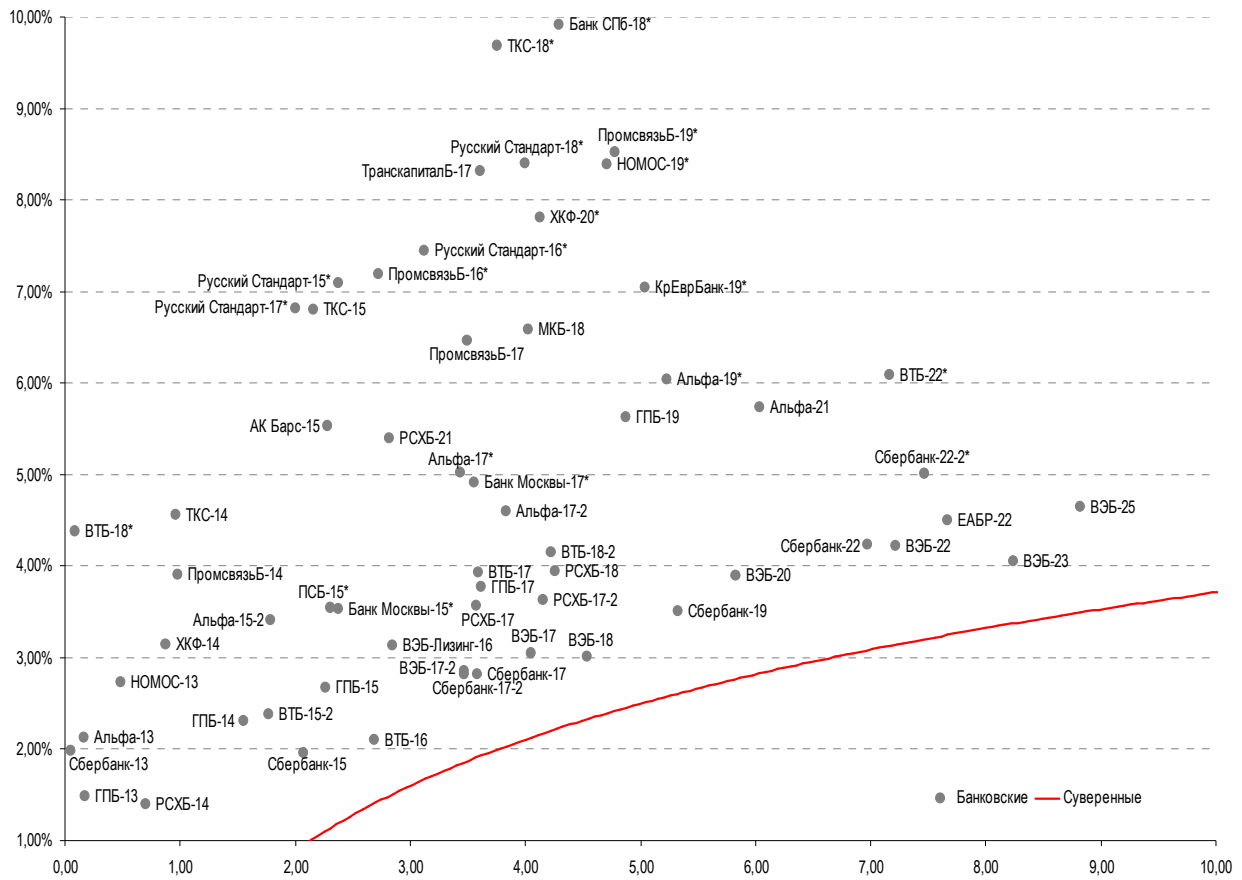
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,99	17.10.13	4,88%	100,53	0,17%	4,78%	4,85%	365	-3,6	223	600	USD	BB+/ Baa1 / BB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,24	22.07.13	4,51%	100,63	0,00%	1,83%	4,48%	161	-2,6	70	20	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,24	22.07.13	5,63%	100,95	-0,01%	1,63%	5,57%	140	2,0	49	14	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,26	31.07.13	7,51%	101,64	0,00%	1,19%	7,39%	96	-7,4	6	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,83	25.02.14	5,03%	103,34	-0,01%	0,96%	4,87%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,46	31.10.13	5,36%	106,39	0,00%	1,07%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,21	31.07.13	8,13%	108,56	-0,01%	1,26%	7,48%	103	-0,1	13	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,94	01.06.13	5,88%	108,59	-0,04%	1,67%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,70	04.02.14	8,13%	111,56	-0,00%	1,46%	7,28%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,42	29.05.13	5,09%	107,77	0,01%	2,00%	4,72%	177	-0,2	87	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,20	22.05.13	6,21%	112,37	0,03%	2,57%	5,53%	223	-1,1	88	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,64	22.03.14	5,14%	110,21	0,02%	2,37%	4,66%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,06	02.11.13	5,44%	112,40	0,04%	2,50%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,68	15.03.14	3,76%	105,18	0,01%	2,34%	3,57%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,27	13.02.14	6,61%	117,76	0,05%	2,62%	5,61%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,25	11.10.13	8,15%	122,47	0,01%	3,21%	6,65%	269	-3,3	127	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,99	06.08.13	3,85%	101,13	0,04%	3,66%	3,81%	253	-1,3	110	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,26	20.03.14	3,39%	102,25	0,01%	3,02%	3,31%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,99	07.09.13	6,51%	116,22	0,04%	4,29%	5,60%	316	-1,3	137	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,48	19.07.13	4,95%	105,00	0,06%	4,29%	4,71%	316	-1,6	136	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,55	21.03.14	4,36%	103,86	0,21%	3,95%	4,20%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,53	06.08.13	4,95%	99,52	-0,10%	5,00%	4,97%	329	0,6	86	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,25	28.04.13	8,63%	138,15	0,04%	5,53%	6,24%	382	-0,7	139	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,82	16.08.13	7,29%	124,28	0,10%	5,47%	5,86%	376	-1,2	101	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,77	19.09.13	4,38%	99,72	0,20%	4,41%	4,39%	328	-3,3	149	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,44	05.05.13	6,38%	107,36	-0,00%	1,48%	5,94%	125	-0,3	34	900	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,64	07.06.13	6,36%	113,99	0,01%	2,74%	5,58%	222	-3,3	106	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,29	05.05.13	7,25%	120,21	0,08%	3,73%	6,03%	303	-0,5	84	600	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,10	09.05.13	6,13%	113,75	0,05%	3,99%	5,38%	286	-1,6	144	1 000	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,03	07.06.13	6,66%	118,45	-0,34%	4,20%	5,62%	307	4,1	127	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,59	03.08.13	5,33%	107,80	0,00%	2,40%	4,94%	206	-0,2	126	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,25	03.08.13	6,60%	116,22	0,09%	4,14%	5,68%	301	-2,3	158	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,82	13.06.13	4,42%	100,11	0,06%	4,41%	4,42%	328	56,7	148	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,65	06.09.13	3,15%	101,24	0,03%	2,81%	3,11%	229	-3,7	112	1 000	USD	BBB/ Baa1 /- /- / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,45	06.09.13	4,20%	99,70	0,01%	4,24%	4,21%	311	-0,8	132	2 000	USD	BBB/ Baa1 /- /- / BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,68	02.08.13	6,25%	107,23	0,06%	2,06%	5,83%	183	-3,5	93	500	USD	BBB/ Baa2 /- /- / BBB
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,90	18.07.13	7,50%	114,75	0,03%	2,70%	6,54%	236	-1,1	101	1 000	USD	BBB/ Baa2 /- /- / BBB
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,51	20.09.13	6,63%	113,73	0,10%	2,88%	5,83%	237	-5,9	120	800	USD	BBB/ Baa2 /- /- / BBB
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,19	13.09.13	7,88%	119,92	0,06%	3,41%	6,57%	290	-4,6	147	1 100	USD	BBB/ Baa2 /- /- / BBB

													BBB		
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,52	02.08.13	7,25%	120,03	0,06%	3,86%	6,04%	316	-0,2	97	500 USD	BBB / Baa2 /	/	/
Транснефть-14	05.03.2014	0,84	05.09.13	5,67%	103,74	0,04%	1,27%	5,47%	104	-6,2	14	1 300 USD	BBB / Baa1 /	/	/
<b>Металлургические</b>															
Евраз-15	10.11.2015	2,27	10.05.13	8,25%	109,76	0,02%	4,16%	7,52%	393	-0,7	303	577 USD	B+ / B1 /	BB-	/
Евраз-17	24.04.2017	3,54	24.10.13	7,40%	105,54	0,05%	5,82%	7,01%	531	-4,3	414	600 USD	B+ / B1 /	BB-	/
Евраз-18	24.04.2018	4,15	24.10.13	9,50%	112,92	0,06%	6,43%	8,41%	592	-4,5	450	509 USD	B+ / B1 /	BB-	/
Евраз-18-2	27.04.2018	4,20	27.04.13	6,75%	101,70	0,11%	6,35%	6,64%	584	-5,5	442	850 USD	B+ / B1 /	BB-	/
Евраз-20	22.04.2020	5,71	22.10.13	6,50%	98,30	0,13%	6,81%	6,61%	611	-1,2	425	1 000 USD	/	/	BB-e
Кокс-16	23.06.2016	2,78	23.06.13	7,75%	95,51	0,08%	9,42%	8,11%	909	-2,4	829	350 USD	CCC+ / B3 /	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,93	21.07.13	6,50%	105,83	0,13%	4,54%	6,14%	421	-4,5	286	750 USD	/	Ba2 /	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,86	17.10.13	5,63%	99,96	0,11%	5,63%	5,63%	450	-2,7	307	1 000 USD	BB- / Ba2 /	BB-	/
НЛМК-18	19.02.2018	4,35	19.08.13	4,45%	100,54	0,13%	4,32%	4,43%	381	16,9	239	800 USD	BBB- / Baa3 /	BBB-	/
НЛМК-19	26.09.2019	5,56	26.09.13	4,95%	100,63	0,22%	4,83%	4,92%	413	-3,0	194	500 USD	BBB- / Baa3 /	BBB-	/
Распадская-17	27.04.2017	3,41	27.04.13	7,75%	106,33	-0,05%	5,95%	7,29%	562	16,5	427	400 USD	/	B1 /	B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,26	29.07.13	9,75%	102,05	-0,18%	1,72%	9,55%	150	61,4	59	544 USD	BB+ / Ba1 /	BB	/
Северсталь-14	19.04.2014	0,96	19.10.13	9,25%	107,28	-0,03%	1,73%	8,62%	150	1,3	60	375 USD	BB+ / Ba1 /	BB	/
Северсталь-16	26.07.2016	2,96	26.07.13	6,25%	106,87	0,09%	3,97%	5,85%	364	-3,1	229	500 USD	BB+ / Ba1 /	BB	/
Северсталь-17	25.10.2017	3,98	25.10.13	6,70%	107,99	0,07%	4,71%	6,20%	419	-4,6	302	1 000 USD	BB+ / Ba1 /	BB	/
Северсталь-18	19.03.2018	4,43	19.09.13	4,45%	98,22	-0,05%	4,86%	4,53%	416	2,3	293	600 USD	BB+ / Ba1e /	BBe	/
Северсталь-22	17.10.2022	7,37	17.10.13	5,90%	99,30	0,05%	6,00%	5,94%	477	-1,5	307	750 USD	BB+ / Ba1 /	/	/
ТМК-18	27.01.2018	4,02	27.07.13	7,75%	105,86	0,09%	6,30%	7,32%	579	-5,1	437	500 USD	B+ / B1 /	/	/
ТМК-20	03.04.2020	5,61	03.10.13	6,75%	98,18	0,12%	7,08%	6,87%	638	-1,1	420	500 USD	B+ / (P)B1 /	/	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	5,56	22.06.13	8,63%	126,22	0,01%	4,32%	6,83%	362	0,9	143	750 USD	BB / Ba2 /	BB+	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,15	29.06.13	4,28%	102,22	0,09%	2,36%	4,19%	213	-8,2	123	200 USD	BB / Ba3 /	/	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,71	23.05.13	8,25%	112,61	0,06%	3,86%	7,33%	353	-2,2	273	600 USD	BB / Ba3 /	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,55	02.08.13	6,49%	107,49	0,05%	3,62%	6,04%	329	-1,8	249	500 USD	BB / Ba3 /	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,46	01.09.13	6,25%	107,51	0,09%	4,12%	5,82%	361	-5,7	244	500 USD	BB / Ba3 /	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,07	30.04.13	9,13%	119,78	0,15%	4,65%	7,62%	414	-6,7	272	1 000 USD	BB / Ba3 /	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	5,04	13.08.13	5,20%	101,68	0,11%	4,86%	5,11%	416	-1,1	197	600 USD	BB / Ba3 /	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,01	02.08.13	7,75%	113,76	0,24%	5,54%	6,81%	441	-4,7	298	1 000 USD	BB / Ba3 /	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,70	01.09.13	7,50%	112,59	0,18%	5,67%	6,66%	454	-3,4	311	1 500 USD	BB / Ba3 /	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,49	13.08.13	5,95%	100,90	0,31%	5,83%	5,90%	470	-4,9	290	1 000 USD	BB / Ba3 /	/	/
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,79	03.05.13	7,75%	116,57	0,08%	5,07%	6,65%	437	-0,4	251	1 000 USD	BB- / Ba3 /	BB-	/
АПРОСА-14	17.11.2014	1,44	17.05.13	8,88%	110,19	0,01%	2,19%	8,05%	196	-1,4	106	500 USD	BB- / Ba3 /	BB-	/
АФК-Система-19	17.05.2019	4,96	17.05.13	6,95%	108,79	0,04%	5,24%	6,39%	454	0,2	235	500 USD	BB /	BB-	/
Еврохим-17	12.12.2017	4,11	12.06.13	5,13%	102,00	0,35%	4,64%	5,02%	413	-11,4	271	750 USD	BB /	BB	/
КЗОС-15	19.03.2015	1,76	19.09.13	10,00%	104,44	0,00%	7,44%	9,58%	722	0,0	631	101 USD	NR /	C	/
РЖД-17	03.04.2017	3,59	03.10.13	5,74%	110,45	0,06%	2,91%	5,20%	240	-4,7	123	1 500 USD	BBB / Baa1 /	BBB	/
РЖД-21	20.05.2021	6,98	20.05.13	3,37%	99,99	-0,00%	3,38%	3,37%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 /	BBB	/
РЖД-22	05.04.2022	7,22	05.10.13	5,70%	111,43	0,06%	4,16%	5,12%	303	-1,6	123	1 400 USD	BBB / Baa1 /	BBB	/
Сибур-18	31.01.2018	4,35	31.07.13	3,91%	98,45	0,11%	4,28%	3,98%	376	17,4	234	1 000 USD	/	Ba1 /	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	2,10	03.08.13	7,70%	108,69	-0,00%	3,67%	7,08%	345	0,0	254	250 USD	/	Ba1 /	BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,96	27.04.13	5,38%	103,13	0,03%	4,60%	5,21%	408	-3,6	292	800 USD	/	Ba3 /	BB
Фосагро-18	13.02.2018	4,36	13.08.13	4,20%	101,76	0,15%	3,80%	4,13%	329	16,4	186	500 USD	/	Baa3 /	BB+

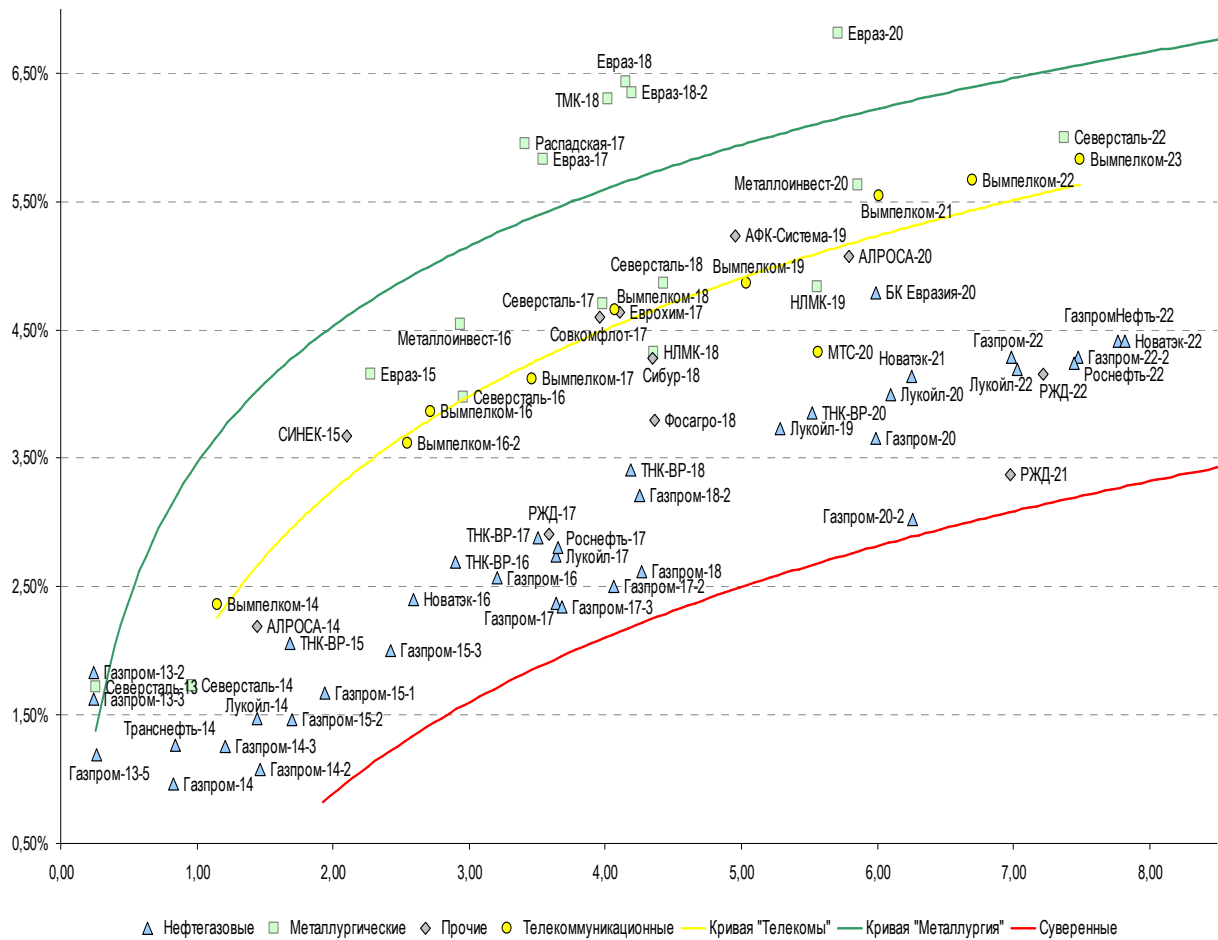
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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