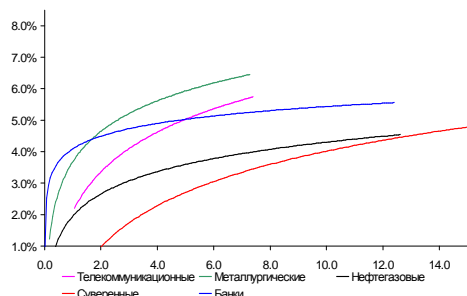
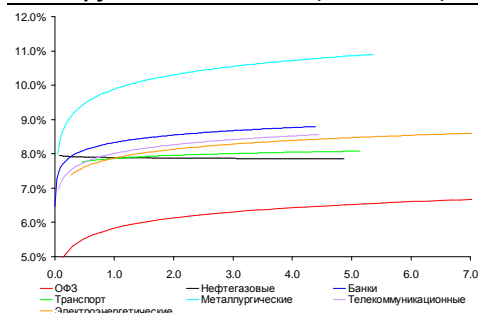


**Рынок валютных облигаций**



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	2.01	-0.766.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3.17	-1.856.п. ↓	
Russia-30	123.79	-0.18% ↓	3.09
Rus-30 spread	108	16.п. ↑	
Bra-40	120.75	-0.40% ↓	8.95
Tur-30	187.33	-1.11% ↓	4.41
Mex-34	133.00	-0.65% ↓	4.36
CDS 5 Russia	144.16	16.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	200	36.п. ↑	
CDS 5 Brazil	133	16.п. ↑	
CDS 5 Turkey	124	16.п. ↑	
CDS 5 Portugal	309	166.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31.3164	-0.49% ↓	3.7 ↑
\$/Руб.	31.2083	-0.44% ↓	2.5 ↑
EUR/\$	1.2929	-0.04% ↓	-2.0 ↓
Ruble Basket	35.3522	-0.41% ↓	-1.4 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6.42%	-0.01 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6.27%	0.13 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6.09%	0.14 ↑	
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	41.1710	-0.48% ↓	
FWD €/Rub 6m	41.8117	-0.45% ↓	
FWD €/Rub 12m	43.0425	-0.44% ↓	
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0.2728	0.006.п.	
Libor overnight	0.1350	0.146.п. ↑	
MosPrime	6.50	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	351	85 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 389	-0.88% ↓	-8.9 ↓
DOW	15 303	0.06% ↑	16.8 ↑
S&P500	1 650	-0.06% ↓	15.7 ↑
Bovespa	56 406	0.10% ↑	-7.5 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	102.09	-0.12% ↓	-8.8 ↓
Gold	1391.65	0.26% ↑	-17.0 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Российский рынок еврооблигаций в пятницу продолжил демонстрировать умеренно негативную динамику. В преддверии выходного дня в США торговая активность в пятницу начала сокращаться и, вероятно, восстановится только к середине недели. Сегодня биржи США и Великобритании закрыты в связи с праздниками.

**Рублевые облигации**

В пятницу в секторе госдолга наметилась консолидация котировок после затяжного падения цен в длинном конце кривой ОФЗ. В корпоративном сегменте активность снизилась, хотя наблюдался ряд технических сделок, сформировавших оборот торгов выше среднего уровня.

**Макроэкономика, стр. 3**

**В апреле рост розничной торговли и инвестиций оказались ниже ожиданий; НЕГАТИВНО**

Слабая макростатистика за апрель предполагает негативный прогноз роста и за май, поддерживая весьма напряженное настроение как на рынке, так и в правительстве.

**Из-за кризиса на Кипре рост прямых иностранных инвестиций (ПИИ) ускорился до 63% г/г в 1K13; НЕЙТРАЛЬНО**

За вычетом притока ПИИ с Кипра в сектор торговли в форме кредитов (\$2,4 млрд), показатель за 1K13 составил \$3,9 млрд, что соответствует притоку в 1K11 и 1K12.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**Абсолют Банк закрыл книгу по облигациям БО-03 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,25% годовых**

**Связной Банк планирует 14 июня разместить облигации БО-01 на 2 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

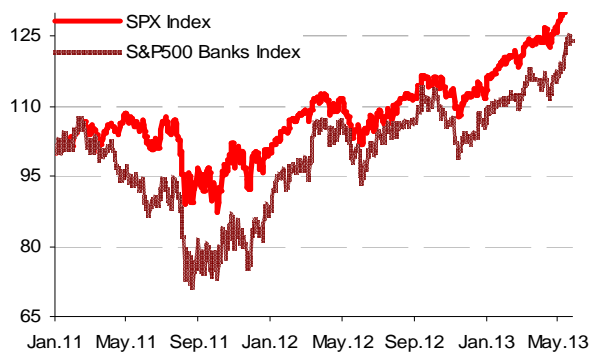
- Fitch присвоило Мосэнерго рейтинги "BB+", прогноз "стабильный"
- ФБ ММВБ с 27 мая начинает вторичные торги облигациями КИТ Финанс Капитала серии 04

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

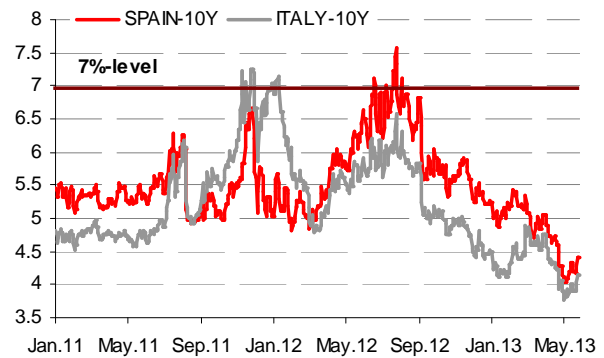
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	16.18	0.10	↑	BofA CDS 5Y	94	2	↑
3M Euribor - OIS 3M	13.00	-0.05	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	122	4	↑
Portugal CDS 5Y	309	16	↑	Citigroup CDS 5Y	92	2	↑
Italy CDS 5Y	249	17	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	101	6	↑
Spain CDS 5Y	233	23	↑	Societe Generale CDS 5Y	158	6	↑
				Unicredit CDS 5Y	275	15	↑

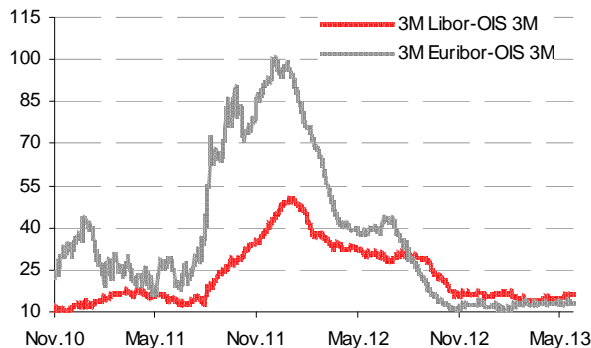
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



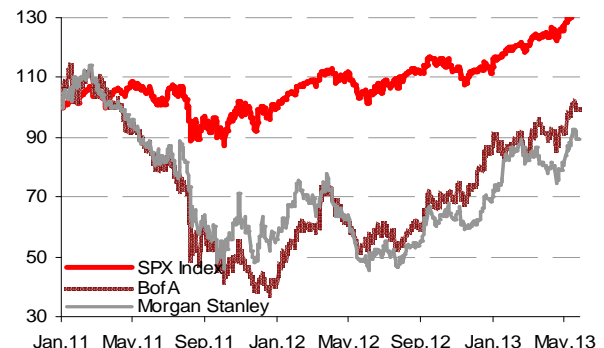
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



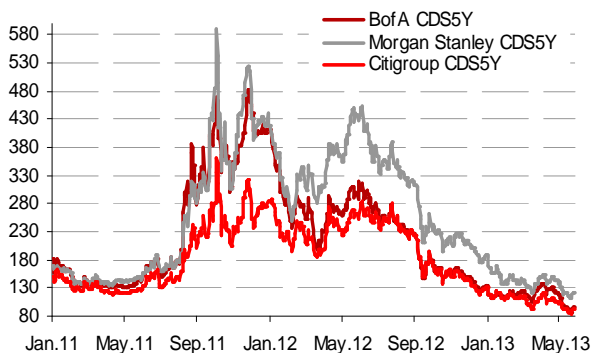
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



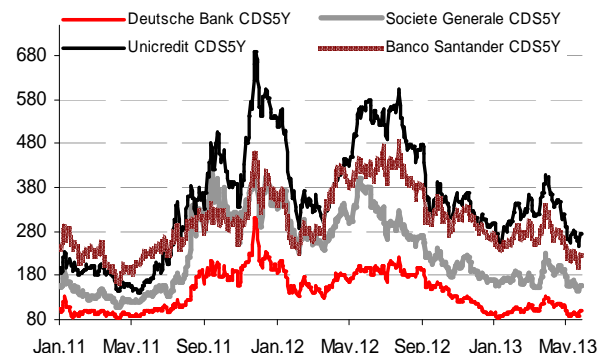
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Российский рынок еврооблигаций в пятницу продолжил демонстрировать умеренно негативную динамику. Давление на суверенную кривую сохраняется. В корпоративном сегменте цены не изменились существенно. Rus-30 завершил неделю на отметке 123,8% от номинала, цены снизились на 20-30 б.п. вдоль кривой суверенных выпусков. Риск на Россию CDS 5Y котировался на уровне 144 б.п. Безрисковый бенчмарк UST-10 в пятницу торговался без изменений (в диапазоне доходности 2,03-1,98% годовых). В преддверии выходного дня в США торговая активность в пятницу начала сокращаться и, вероятно, восстановится только к середине недели. Сегодня биржи США и Великобритании закрыты в связи с праздниками.

### Рублевые облигации

В пятницу в секторе госдолга наметилась консолидация котировок после затяжного падения цен в длинном конце кривой ОФЗ. Так, с конца апреля облигации со сроками обращения свыше 10 лет потеряли в цене 3-5 п.п. Однако отсутствие движения на международных площадках – прежде всего, в доходности КО США, а также на товарно-сырьевых рынках, - помогли рынку взять паузу. Сектор госдолга и на этой неделе продолжит оставаться зависимым от внешних рынков и поведения иностранных инвесторов.

В корпоративном сегменте активность также снизилась, хотя наблюдался ряд технических сделок, сформировавших оборот торгов выше среднего уровня. Просевшие ранее в цене длинные выпуски 1-2-го эшелона остаются под давлением продавцов, хотя и не столь агрессивном, как в предыдущие дни. В целом, корпоративный сегмент в меньшей степени зависим от международной конъюнктуры и показал более привлекательную динамику в течение мая, оставаясь в положительной зоне.

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

---

## Макроэкономика

### В апреле рост розничной торговли и инвестиций оказались ниже ожиданий; НЕГАТИВНО

По данным Росстата, в апреле рост розницы замедлился до 4,1% г/г с 4,4% г/г в марте, а инвестиции снизились на 0,7% г/г. Оба показателя оказались хуже как нашей оценки, так и ожиданий рынка. Даже если замедление роста розничной торговли свидетельствует о накоплении сбережений и поэтому не столь критично, отсутствие восстановления инвестиционного роста в апреле – плохой знак.

Опубликованные Росстатом ключевые показатели потребления и инвестиций за апрель разочаровали. Тем не менее, мы не склонны драматизировать ситуацию в отношении потребительского тренда. Во-первых, хотя показатель розничной торговли действительно оказался ниже ожиданий, замедление все же было не столь резким. Во-вторых,

безработица снизилась до 5,6%, а рост располагаемых доходов оказался весьма сильным (+ 7,3% г/г). Эти данные указывают на то, что фундаментально тренд по доходам по-прежнему благоприятен, и текущее замедление роста розницы указывает лишь на возрастающую склонность населения к сбережениям. Это подтверждается также и ускорением роста розничных депозитов до 24% г/г в апреле с 20% г/г в 2012 г. Мы воспринимаем это как знак того, что розничная торговля все еще может получить поддержку в 2П13 и остаться основной движущей силой экономического роста.

Тем временем, снижение инвестиций на 0,7% г/г после их сокращения на 0,8% г/г в марте оказалась сюрпризом, учитывая эффект очень низкой базы, который должен был привести к росту этого показателя в апреле. Таким образом, крайне слабые цифры за апрель подтверждают наши опасения, что текущее ужесточение бюджетной дисциплины происходит главным образом за счет инвестиционных расходов, что продолжит оказывать давление на инвестиции и в дальнейшем.

Краткосрочно мы опасаемся следующего: даже благоприятный эффект базы не поддержал макротренды за апрель и, по всей видимости, станет причиной слабого роста ВВП. Показатели за май будут испытывать давление эффекта высокой базы и меньшего числа рабочих дней. Это, вероятно, приведет к тому, что показатели за май будут слабее, особенно в части производителей, оказывая сильное давление на правительство и по-прежнему приковывая внимание рынка к возможным перестановкам в кабинете министров.

#### **Из-за кризиса на Кипре рост прямых иностранных инвестиций (ПИИ) ускорился до 63% г/г в 1К13; НЕЙТРАЛЬНО**

После очень слабого роста на 1% г/г в 2012 г, в 1К13 приток прямых иностранных инвестиций в Россию подскочил на 63% г/г, что оказалось большим сюрпризом. Мы связываем это с последствиями кипрского кризиса, который технически повлиял на статистику ПИИ, и фундаментальных причин для ускорения роста ПИИ мы не видим.

Примерно 40% (\$2,4 млрд) притока ПИИ в Россию в 1К13 пришлось на инвестиции с Кипра в российские компании розничной и оптовой торговли, что само по себе весьма необычно. Традиционно сектор торговли не принадлежит к числу основных получателей ПИИ. Так, в 1К12 на его долю пришлось лишь 15% совокупного притока ПИИ в Россию, а в 1К11 – лишь 5%. По сути приток ПИИ в 1К13 в сектор торговли сопоставим с показателем притока в этот сектор за полный год (\$1,8 млрд – за 2011 г и \$2,9 млрд – за 2012 г). Таким образом, масштабные инвестиции в сектор торговли в 1К13, по всей видимости, свидетельствуют о панической репатриации российских денег с Кипра обратно в Россию, а не о каких-либо фундаментальных улучшениях инвестиционной привлекательности России. Стоит обратить внимание и на то, что с поправкой на приток с Кипра (\$2,4 млрд) в сектор торговли, показатель притока ПИИ в 1К13 составил \$3,9 млрд, что соответствует притоку ПИИ в Россию в 1К11 и 1К12.

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

---

**Корпоративные новости****Абсолют Банк закрыл книгу по облигациям БО-03 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,25% годовых**

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 28 мая. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты была установлена по нижней границе прогнозного диапазона на уровне 9,25% годовых, что соответствует доходности в размере 9,46%.

Организаторы размещения: Райффайзенбанк, Росбанк и Абсолют Банк.

**Связной Банк планирует 14 июня разместить облигации БО-01 на 2 млрд руб**

Сбор заявок планируется провести 6-11 июня, техническое размещение займа на ФБ ММВБ намечено на 14 июня. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ориентир ставки купона на срок до оферты маркетизируется в диапазоне 12,25-12,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 12,63-13,16%. Организаторы размещения: ФК Уралсиб и Промсвязьбанк.

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

### 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	1.87	29.10.13	3.63%	104.88	0.00%	1.05%	3.46%	80	-1.1	1.86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3.64	04.10.13	3.25%	105.02	-0.09%	1.89%	3.09%	124	2.1	3.61	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4.16	24.07.13	11.00%	143.09	-0.30%	2.13%	7.69%	148	5.7	4.12	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.99	29.10.13	5.00%	113.69	-0.00%	2.81%	4.40%	143	-0.7	5.91	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7.44	04.10.13	4.50%	109.84	-0.06%	3.21%	4.10%	183	0.2	7.32	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.93	24.06.13	12.75%	192.00	-0.30%	4.36%	6.64%	235	3.9	8.74	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.33	30.09.13	7.50%	123.79	-0.18%	3.09%	6.06%	108	0.8	5.15	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15.36	04.10.13	5.63%	113.89	-0.33%	4.74%	4.94%	156	4.1	15.00	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4.05	10.09.13	7.85%	106.80	0.04%	6.18%	7.35%	--	--	3.93	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3.13	20.10.13	5.06%	108.42	-0.08%	2.45%	4.67%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1.99	03.08.13	8.75%	105.49	-0.14%	6.02%	8.29%	--	--	--	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	2.29	19.11.13	8.75%	108.38	0.02%	5.11%	8.07%	486	-1.9	405	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0.08	24.06.13	9.25%	100.37	-0.04%	4.15%	9.22%	390	-1.3	310	392	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1.70	18.09.13	8.00%	108.48	-0.01%	3.14%	7.37%	289	-1.4	208	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3.35	22.08.13	6.30%	105.31	-0.12%	4.73%	5.98%	432	2.9	284	300	USD	BB- / Ba2 / B+
Альфа-17-2	25.09.2017	3.75	25.09.13	7.88%	113.64	-0.09%	4.38%	6.93%	372	1.6	249	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5.15	26.09.13	7.50%	108.68	-0.01%	5.84%	6.90%	495	-0.2	275	750	USD	BB- / Ba2 / B+
Альфа-21	28.04.2021	6.16	28.10.13	7.75%	113.51	-0.03%	5.61%	6.83%	423	-0.2	280	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2.36	25.11.13	5.97%	106.38	-0.03%	3.28%	5.61%	303	0.3	223	300	USD	/ Ba3 / B-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3.58	10.11.13	6.02%	104.28	0.03%	4.82%	5.77%	416	-1.2	293	400	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4.21	24.10.13	11.00%	105.24	-0.07%	9.73%	10.45%	907	1.3	759	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1.68	04.09.13	6.47%	107.12	-0.04%	2.33%	6.04%	208	0.3	128	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2.60	15.02.14	4.25%	105.97	0.09%	1.97%	4.01%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3.51	12.10.13	6.00%	108.11	-0.06%	3.73%	5.55%	308	1.2	184	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0.00	29.05.13	6.88%	111.83	-0.11%	4.23%	6.15%	398	2.2	318	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4.14	22.08.13	6.32%	109.68	-0.09%	4.05%	5.76%	339	1.8	191	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7.08	17.10.13	6.95%	105.97	0.17%	6.10%	6.56%	472	-3.0	289	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12.39	30.06.13	6.25%	108.86	-0.26%	5.55%	5.74%	354	2.9	81	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4.06	22.11.13	5.45%	109.87	-0.15%	3.08%	4.96%	242	3.2	94	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3.38	13.08.13	5.38%	108.70	-0.02%	2.89%	4.94%	247	0.0	99	750	USD	BBB / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4.45	21.02.14	3.04%	99.56	0.03%	3.13%	3.05%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5.75	09.07.13	6.90%	118.79	-0.22%	3.86%	5.81%	297	3.2	105	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7.13	05.07.13	6.03%	113.01	-0.28%	4.28%	5.33%	290	3.3	107	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8.15	21.02.14	4.03%	98.92	-0.14%	4.17%	4.08%	--	--	--	500	EUR	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.95	22.11.13	6.80%	118.37	-0.27%	4.82%	5.74%	282	3.8	47	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2.82	27.11.13	5.13%	105.95	-0.03%	3.04%	4.84%	262	0.4	114	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0.09	28.06.13	7.93%	100.68	-0.00%	0.00%	7.88%	-25	-63.3	-105	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1.46	15.06.13	6.25%	106.19	-0.02%	2.17%	5.89%	192	-1.0	112	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2.18	23.09.13	6.50%	109.02	-0.02%	2.48%	5.96%	223	-0.3	142	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3.62	17.11.13	5.63%	107.10	-0.06%	3.69%	5.25%	303	1.0	180	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4.95	03.11.13	7.25%	108.75	-0.07%	5.50%	6.67%	461	0.8	241	500	USD	BB+/ Baa1 / B-
ЕАБР-22	20.09.2022	7.60	20.09.13	4.77%	103.25	0.00%	4.34%	4.62%	296	-0.5	112	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5.15	15.11.13	8.50%	107.18	0.14%	7.10%	7.93%	621	-3.4	401	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3.95	01.08.13	7.70%	106.14	0.06%	6.17%	7.25%	551	-1.8	403	500	USD	B+ / B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0.40	21.10.13	6.50%	101.69	0.01%	2.24%	6.39%	199	-10.0	118	400	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-18	25.04.2018	4.20	25.10.13	7.25%	102.68	-0.02%	6.60%	7.06%	594	0.1	447	500	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-19*	26.04.2019	4.63	26.10.13	10.00%	109.00	0.01%	8.05%	9.17%	717	-0.9	592	500	USD	/ B1 / BB- / B-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0.13	15.07.13	10.75%	101.12	-0.25%	2.22%	10.63%	197	123.6	116	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0.90	25.10.13	6.20%	102.25	0.00%	3.66%	6.06%	341	-2.5	261	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2.64	08.07.13	11.25%	112.53	-0.01%	6.72%	10.00%	630	-0.9	566	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3.41	25.10.13	8.50%	108.67	0.02%	5.98%	7.82%	532	-1.1	409	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.92	06.11.13	10.20%	109.00	-0.02%	8.36%	9.36%	747	-0.1	527	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2.22	29.09.13	5.01%	104.79	-0.00%	2.88%	4.78%	263	-0.6	182	400	USD	/ Baa2 / B- / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0.88	21.10.13	11.00%	99.12	0.13%	11.35%	11.10%	1110	-5.1	1030	325	USD	B+ / B2 / B

РСХБ-14	14.01.2014	0.61	14.07.13	7.13%	103.72	-0.01%	1.18%	6.87%	93	-5.8	12	720	USD	/ Baa1 /- / BBB /- /
РСХБ-17	15.05.2017	3.59	15.11.13	6.30%	110.28	-0.08%	3.50%	5.71%	285	1.4	161	584	USD	/ Baa1 /- / BBB /- /
РСХБ-17-2	27.12.2017	4.06	27.06.13	5.30%	107.06	-0.13%	3.61%	4.95%	296	2.6	148	1 300	USD	/ Baa1 /- / BBB /- /
РСХБ-18	29.05.2018	4.18	29.05.13	7.75%	118.04	-0.07%	3.76%	6.57%	311	0.9	163	980	USD	/ Baa1 /- / BBB /- / BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2.73	03.06.13	6.00%	103.30	-0.06%	5.49%	5.81%	507	0.6	443	800	USD	/ Baa2 /- / /-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2.29	16.06.13	7.73%	101.78	-0.04%	6.96%	7.59%	671	1.6	590	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3.04	01.06.13	7.56%	100.70	-0.07%	7.33%	7.51%	692	2.0	544	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1.92	11.07.13	9.25%	109.01	-0.05%	6.71%	8.49%	646	1.1	566	525	USD	B+/ Baa3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.91	10.10.13	10.75%	108.95	0.05%	8.46%	9.87%	781	-1.8	633	350	USD	B-/ B1 / B
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0.10	02.07.13	6.47%	100.52	-0.01%	1.09%	6.43%	84	-28.1	3	500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	1.99	07.07.13	5.50%	107.27	-0.01%	1.96%	5.13%	172	-0.9	91	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3.49	24.09.13	5.40%	109.38	-0.13%	2.80%	4.94%	214	2.9	90	1 250	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3.39	07.08.13	4.95%	107.69	-0.18%	2.75%	4.60%	233	4.6	85	1 300	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5.24	28.06.13	5.18%	109.44	-0.12%	3.45%	4.73%	256	1.8	36	1 000	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6.88	07.08.13	6.13%	112.54	-0.23%	4.37%	5.44%	299	2.8	116	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7.57	29.10.13	5.13%	100.73	0.03%	5.03%	5.09%	365	-0.9	181	2 000	USD	/ Baa1 /- / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0.87	21.10.13	11.50%	106.38	-0.04%	4.19%	10.81%	394	-2.2	314	175	USD	/ B2 / B+
ТКС-15	18.09.2015	2.08	18.09.13	10.75%	109.08	0.03%	6.44%	9.86%	619	-3.0	539	250	USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	3.67	06.06.13	14.00%	117.82	-0.04%	9.46%	11.88%	881	0.4	757	200	USD	/ B3 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3.52	18.07.13	7.74%	97.99	0.04%	8.32%	7.90%	766	-1.1	643	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0.79	18.09.13	7.00%	103.04	-0.02%	3.16%	6.79%	291	-1.3	211	500	USD	NR/ Baa3 / BB
ХКФ-20*	24.04.2020	4.05	24.10.13	9.38%	109.18	-0.05%	7.64%	8.59%	698	0.6	550	500	USD	/ B1 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

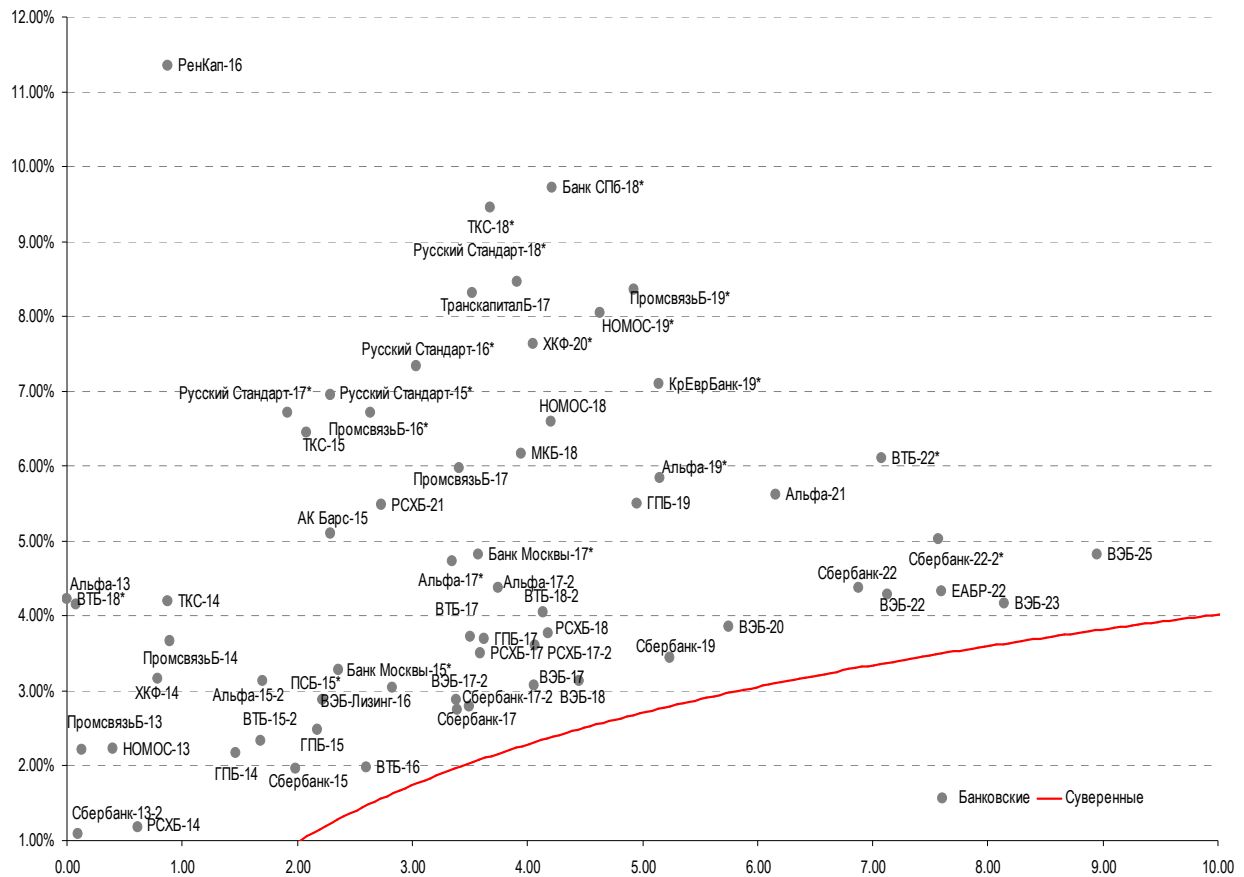
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>													
БК Евразия-20	17.04.2020	5.91	17.10.13	4.88%	101.31	-0.27%	4.65%	4.81%	327	4.2	184	600 USD	BB+/ / BB
Газпром-13-2	22.07.2013	0.15	22.07.13	4.51%	100.47	0.00%	1.40%	4.48%	115	-15.7	34	20 USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0.15	22.07.13	5.63%	100.56	-0.06%	1.90%	5.59%	165	16.6	85	14 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0.18	31.07.13	7.51%	101.13	-0.01%	1.00%	7.43%	75	-23.9	-6	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0.74	25.02.14	5.03%	103.01	-0.01%	0.94%	4.88%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1.38	31.10.13	5.36%	106.13	-0.05%	1.00%	5.05%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1.12	31.07.13	8.13%	107.77	-0.06%	1.43%	7.54%	118	0.7	37	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1.86	01.06.13	5.88%	108.66	-0.00%	1.48%	5.41%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1.62	04.02.14	8.13%	111.35	-0.03%	1.27%	7.30%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2.33	29.05.13	5.09%	107.63	-0.03%	1.96%	4.73%	171	0.2	90	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3.21	22.11.13	6.21%	112.45	-0.02%	2.46%	5.52%	205	-0.6	57	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3.55	22.03.14	5.14%	110.70	-0.04%	2.18%	4.64%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3.98	02.11.13	5.44%	112.88	-0.05%	2.34%	4.82%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3.60	15.03.14	3.76%	105.88	-0.03%	2.13%	3.55%	--	--	--	1 400 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4.18	13.02.14	6.61%	118.29	-0.08%	2.44%	5.58%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4.17	11.10.13	8.15%	121.93	-0.09%	3.24%	6.68%	259	1.3	111	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5.90	06.08.13	3.85%	100.64	-0.33%	3.74%	3.83%	236	5.2	93	800 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6.17	20.03.14	3.39%	102.41	-0.09%	2.99%	3.31%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6.89	07.09.13	6.51%	115.23	-0.37%	4.40%	5.65%	302	4.8	119	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7.38	19.07.13	4.95%	104.21	-0.44%	4.38%	4.75%	300	5.4	117	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9.47	21.03.14	4.36%	104.54	-0.06%	3.88%	4.17%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10.41	06.08.13	4.95%	98.18	-0.41%	5.13%	5.04%	312	4.8	77	900 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11.44	28.10.13	8.63%	135.75	-0.19%	5.68%	6.35%	367	2.4	132	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12.62	16.08.13	7.29%	121.75	-0.13%	5.63%	5.99%	362	1.8	89	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4.64	26.04.14	2.93%	99.90	-0.04%	2.95%	2.94%	--	--	--	750 EUR	BBB-/ Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7.67	19.09.13	4.38%	98.94	-0.19%	4.52%	4.42%	313	2.0	130	1 500 USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1.39	05.11.13	6.38%	107.28	-0.00%	1.26%	5.94%	101	-2.7	20	900 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3.55	07.06.13	6.36%	113.51	-0.08%	2.79%	5.60%	213	1.5	90	500 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4.55	24.10.13	3.42%	101.86	-0.07%	3.00%	3.35%	212	1.2	87	1 500 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5.36	05.11.13	7.25%	119.51	-0.34%	3.80%	6.07%	292	5.8	72	600 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6.17	09.11.13	6.13%	113.37	-0.15%	4.03%	5.40%	265	1.8	122	1 000 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	6.93	07.06.13	6.66%	117.23	-0.13%	4.33%	5.68%	295	1.2	112	500 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	8.05	24.10.13	4.56%	100.34	-0.19%	4.52%	4.55%	251	3.2	131	1 500 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	1.66	11.09.13	9.88%	109.11	-0.00%	4.51%	9.05%	426	-2.2	346	350 USD	B+/ / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5.60	04.11.13	7.00%	101.29	-0.19%	6.76%	6.91%	587	3.1	367	500 USD	B+/ / B
Новатэк-16	03.02.2016	2.50	03.08.13	5.33%	107.23	-0.09%	2.52%	4.97%	211	2.4	147	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6.16	03.08.13	6.60%	115.82	-0.32%	4.18%	5.70%	279	4.5	137	650 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7.72	13.06.13	4.42%	99.13	-0.51%	4.54%	4.46%	316	6.2	132	1 000 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3.57	06.09.13	3.15%	101.50	-0.09%	2.73%	3.10%	207	2.2	84	1 000 USD	BBB/ Baa1 /- /- / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7.35	06.09.13	4.20%	99.08	-0.43%	4.33%	4.24%	294	5.4	111	2 000 USD	BBB/ Baa1 /- /- / BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1.60	02.08.13	6.25%	106.92	-0.08%	2.04%	5.85%	179	3.0	99	500 USD	BBB/ Baa2 /- /- /
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2.81	18.07.13	7.50%	114.37	-0.05%	2.70%	6.56%	228	0.2	81	1 000 USD	BBB/ Baa2 /- / BBB

ТНК-ВР-17	20.03.2017	3.42	20.09.13	6.63%	113.19	-0.02%	2.94%	5.85%	229	-0.2	105	800 USD	BBB / Baa2	/	/*- BBB
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4.10	13.09.13	7.88%	119.89	-0.18%	3.35%	6.57%	269	3.5	122	1 100 USD	BBB / Baa2	/*- /*- BBB	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5.44	02.08.13	7.25%	119.94	-0.05%	3.84%	6.04%	295	0.3	75	500 USD	BBB / Baa2	/*- /*- BBB	
Транснефть-14	05.03.2014	0.76	05.09.13	5.67%	103.49	0.00%	1.12%	5.48%	87	-4.7	6	1 300 USD	BBB / Baa1	/	
<b>Металлургические</b>															
Евраз-15	10.11.2015	2.27	10.11.13	8.25%	109.24	-0.04%	4.24%	7.55%	399	0.5	319	577 USD	B+ / B1	/ BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3.46	24.10.13	7.40%	104.64	-0.12%	6.05%	7.07%	539	3.1	416	600 USD	B+ / B1	/ BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4.07	24.10.13	9.50%	113.07	-0.01%	6.35%	8.40%	570	-0.4	422	509 USD	B+ / B1	/ BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4.25	27.10.13	6.75%	102.01	-0.07%	6.27%	6.62%	561	1.3	413	850 USD	B+ / B1	/ BB-	
Евраз-20	22.04.2020	5.62	22.10.13	6.50%	98.27	-0.24%	6.82%	6.61%	593	4.1	373	1 000 USD	B+ / B1	/ BB-	
Кокс-16	23.06.2016	2.69	23.06.13	7.75%	94.95	-0.03%	9.69%	8.16%	927	1.5	863	319 USD	CCC+ / B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2.85	21.07.13	6.50%	106.09	-0.03%	4.41%	6.13%	399	0.4	252	750 USD	/ Baa2	/ BB-	
Металлоинвест-20	17.04.2020	5.77	17.10.13	5.63%	100.48	-0.09%	5.54%	5.60%	416	1.1	273	1 000 USD	BB- / Baa2	/ BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	4.27	19.08.13	4.45%	100.37	-0.05%	4.36%	4.43%	371	1.1	223	800 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5.47	26.09.13	4.95%	100.33	-0.06%	4.89%	4.93%	400	0.7	180	500 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-	
Распадская-17	27.04.2017	3.45	27.10.13	7.75%	105.34	-0.25%	6.19%	7.36%	554	7.0	430	400 USD	/ B1	/ B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0.17	29.07.13	9.75%	101.39	-0.03%	1.62%	9.62%	137	-17.1	57	544 USD	BB+ / Baa1	/ BB	
Северсталь-14	19.04.2014	0.87	19.10.13	9.25%	106.67	-0.07%	1.70%	8.67%	146	1.0	65	375 USD	BB+ / Baa1	/ BB	
Северсталь-16	26.07.2016	2.87	26.07.13	6.25%	107.14	-0.10%	3.83%	5.83%	342	2.6	194	500 USD	BB+ / Baa1	/ BB	
Северсталь-17	25.10.2017	3.89	25.10.13	6.70%	108.13	-0.13%	4.64%	6.20%	399	2.9	275	1 000 USD	BB+ / Baa1	/ BB	
Северсталь-18	19.03.2018	4.34	19.09.13	4.45%	98.69	-0.28%	4.76%	4.51%	410	6.5	262	600 USD	BB+ / Baa1e	/ BB	
Северсталь-22	17.10.2022	7.28	17.10.13	5.90%	99.17	-0.60%	6.02%	5.95%	464	8.0	280	750 USD	BB+ / Baa1	/	
ТМК-18	27.01.2018	3.93	27.07.13	7.75%	106.10	-0.25%	6.22%	7.30%	557	5.9	409	500 USD	B+ / B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5.53	03.10.13	6.75%	99.07	-0.16%	6.92%	6.81%	603	2.7	383	500 USD	B+ / (P)B1	/	
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	5.46	22.06.13	8.63%	124.11	-0.21%	4.59%	6.95%	370	3.1	150	750 USD	BB / Baa2	/ BB+	
Вымпелком-14	29.06.2014	1.06	29.06.13	4.28%	102.01	0.05%	2.40%	4.20%	216	-6.1	135	200 USD	BB / Baa3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2.73	23.11.13	8.25%	112.12	-0.07%	3.91%	7.36%	350	1.4	286	600 USD	BB / Baa3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2.46	02.08.13	6.49%	107.08	-0.13%	3.69%	6.06%	328	4.1	264	500 USD	BB / Baa3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	3.38	01.09.13	6.25%	107.17	-0.09%	4.17%	5.84%	376	2.0	228	500 USD	BB / Baa3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	4.14	31.10.13	9.13%	119.64	-0.12%	4.62%	7.63%	396	2.2	249	1 000 USD	BB / Baa3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4.95	13.08.13	5.20%	101.82	-0.11%	4.83%	5.11%	394	1.9	174	600 USD	BB / Baa3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5.92	02.08.13	7.75%	112.99	-0.20%	5.64%	6.86%	426	2.8	283	1 000 USD	BB / Baa3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6.60	01.09.13	7.50%	111.12	-0.34%	5.86%	6.75%	448	4.6	305	1 500 USD	BB / Baa3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	7.38	13.08.13	5.95%	99.65	-0.24%	6.00%	5.97%	462	2.8	278	1 000 USD	BB / Baa3	/	
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	5.90	03.11.13	7.75%	116.33	-0.19%	5.08%	6.66%	370	2.6	227	1 000 USD	BB- / Baa3	/ BB-	
АПРОСА-14	17.11.2014	1.41	17.11.13	8.88%	109.80	-0.01%	2.08%	8.08%	183	-2.7	102	500 USD	BB- / Baa3	/ BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	5.03	17.11.13	6.95%	109.17	-0.08%	5.15%	6.37%	426	1.0	206	500 USD	BB / Baa3	/ BB-	
ДВМП-18	02.05.2018	4.16	02.11.13	8.00%	102.94	-0.25%	7.28%	7.77%	662	5.7	515	550 USD	BB- / Baa3	/ B+	
ДВМП-20	02.05.2020	5.35	02.11.13	8.75%	104.14	-0.21%	7.96%	8.40%	707	3.7	487	325 USD	BB- / Baa3	/ B+	
Еврохим-17	12.12.2017	4.03	12.06.13	5.13%	103.10	-0.13%	4.37%	4.97%	371	3.0	223	750 USD	BB / Baa3	/ BB	
КЗОС-15	19.03.2015	1.67	19.09.13	10.00%	97.44	0.00%	11.59%	10.26%	1134	0.6	1054	101 USD	NR / Baa3	/ C	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5.83	29.10.13	5.63%	103.30	-0.19%	5.05%	5.45%	367	2.9	224	750 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	3.50	03.10.13	5.74%	110.62	-0.08%	2.81%	5.19%	215	1.5	92	1 500 USD	BBB / Baa1	/ BBB	
РЖД-21	20.05.2021	7.12	20.05.14	3.37%	98.56	-0.39%	3.58%	3.42%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1	/ BBB	
РЖД-22	05.04.2022	7.13	05.10.13	5.70%	111.44	-0.20%	4.14%	5.12%	276	2.3	93	1 400 USD	BBB / Baa1	/ BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4.26	31.07.13	3.91%	98.52	-0.11%	4.27%	3.97%	361	2.5	213	1 000 USD	/ Baa1	/ BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	2.01	03.08.13	7.70%	108.32	-0.27%	3.70%	7.11%	345	12.2	264	250 USD	/ Baa1	/ BBB-	
Совкомфлот-17	27.10.2017	3.98	27.10.13	5.38%	102.75	-0.03%	4.68%	5.23%	402	0.4	254	800 USD	/ Baa3	/ BB	
Уралкалий-18	30.04.2018	4.53	31.10.13	3.72%	99.26	-0.21%	3.89%	3.75%	300	4.4	176	650 USD	/ Baa3	/ BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	4.28	13.08.13	4.20%	102.12	-0.18%	3.71%	4.12%	305	3.9	157	500 USD	/ Baa3	/ BB+	

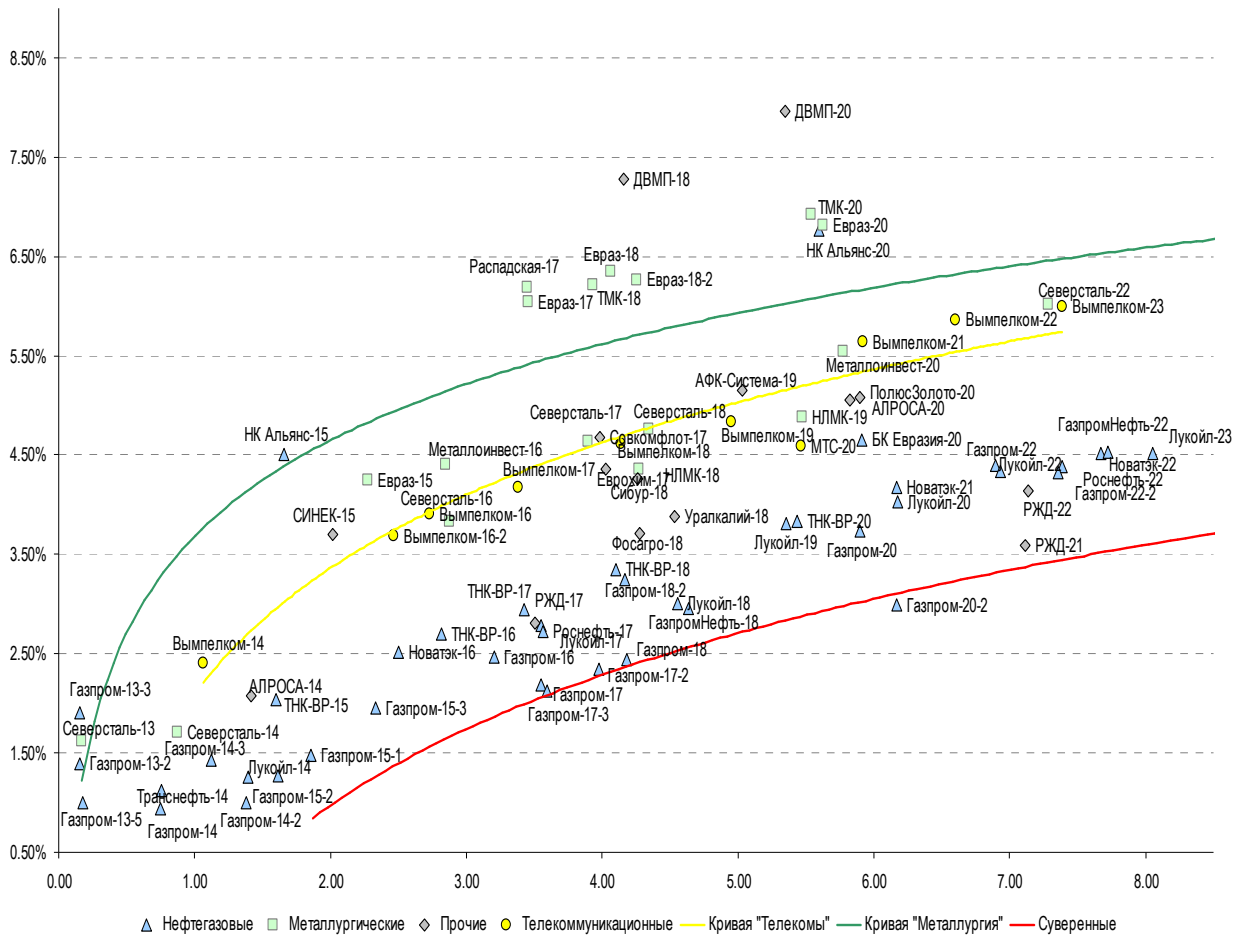
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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</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) 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 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-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.