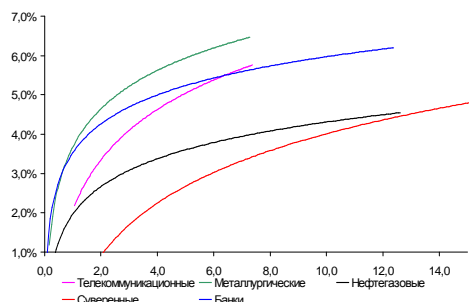
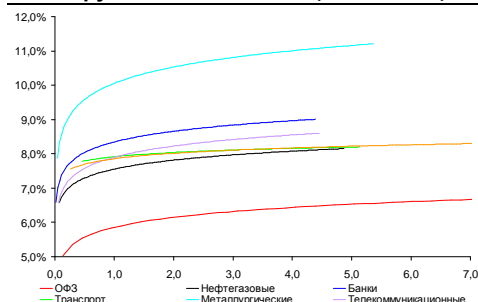


**Рынок валютных облигаций**



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	0,006.п.	
30-YR UST, YTM	3,17	0,006.п.	
Russia-30	123,63	-1,10% ↓	3,14
Rus-30 spread	113	56.п. ↑	
Bra-40	121,75	1,14% ↑	8,87
Tur-30	187,50	0,09% ↑	4,40
Mex-34	132,51		4,39
CDS 5 Russia	144,17	06.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	200	06.п. ↑	
CDS 5 Brazil	134	16.п. ↑	
CDS 5 Turkey	125	16.п. ↑	
CDS 5 Portugal	309	06.п. ↑	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	206		
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,3025	-0,04% ↓	3,7 ↑
\$/Руб.	31,3433	0,53% ↑	2,6 ↑
EUR/\$	1,2925	-0,07% ↓	-2,0 ↓
Ruble Basket	35,4862	0,43% ↑	-1,6 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,45%	0,03 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,27%	0,00	
NDF \$/Rub 3Y	6,13%	0,04 ↑	
FWD €/Rub 3m	41,2182	-0,36% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,8692	-0,32% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,0907	-0,33% ↓	
3M Libor	0,2728	0,006.п.	
Libor overnight	0,1350	0,146.п. ↑	
MosPrime	6,54	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	410	59 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 385	-0,25% ↓	-9,0 ↓
DOW	15 303	0,06% ↑	16,8 ↑
S&P500	1 650	-0,06% ↓	15,7 ↑
Bovespa	56 396	-0,02% ↓	-7,5 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	102,25	-0,19% ↓	-8,7 ↓
Gold	1387,83	0,03% ↑	-17,2 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Российский рынок еврооблигаций с ухудшением внешней конъюнктуры не смог избежать снижения. В понедельник биржи США и Великобритании были закрыты в связи с праздниками, торговая активность на рынках восстановится лишь к середине недели. Цены российских еврооблигаций продолжают консолидироваться возле достигнутых уровней, рынок пытается стабилизироваться.

**Рублевые облигации**

В понедельник рынок рублевого долга оставался неактивным. Рост зависимости сектора ОФЗ от международных рынков одновременно способствует снижению активности торгов, когда биржи США и Великобритании закрыты из-за праздников. Таким образом, продолжилась консолидация как в длинных ОФЗ, так и в корпоративных бумагах.

**Макроэкономика, стр. 3**

**В апреле ВВП вырос на 2,6% г/г и на 1,8% г/г за 4М13; НЕЙТРАЛЬНО**

Вопрос, сможет ли рост в 2К13 превзойти наш прогноз 1,3% г/г, решится только после публикации майской цифры

**В апреле чистый отток капитала составил \$4 млрд; НЕЙТРАЛЬНО**

Замедление оттока с \$8 млрд в марте, по всей видимости, отражает разовые факторы и не меняет наше мнение в отношении оттока за весь год

**Правительство откладывает сроки исполнения плана приватизации; НЕЙТРАЛЬНО**

Это говорит в пользу нашего мнения об очень высокой зависимости плана приватизации от рыночной конъюнктуры и не является сюрпризом

**Корпоративные новости, стр. 5**

**Роснефть 4-5 июня проведет сбор заявок по размещению облигаций трех выпусков общим объемом 40 млрд руб**

**Банк ЗЕНИТ открывает книгу по размещению облигаций серии 09 на 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

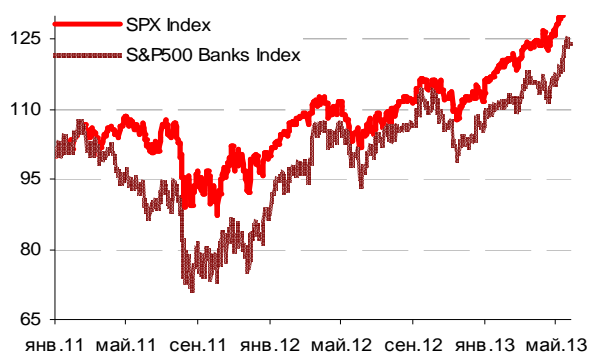
- Минфин 29 мая проведет аукцион по размещению 5-летних ОФЗ 25081 на 20 млрд руб
- Выпуск субординированных еврооблигаций МКБ в рамках новых требований ЦБ РФ включен в капитал

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

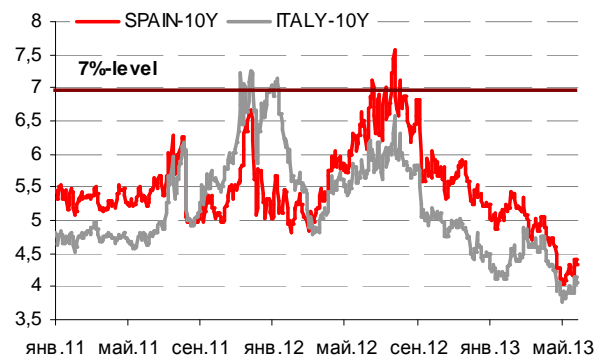
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,23	-0,05	↓	Bof A CDS 5Y	95	0 ↑
3M Euribor - OIS 3M	13,10	0,10	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	121	-1 ↓
Portugal CDS 5Y	309	0	↑	Citigroup CDS 5Y	92	0 ↑
Italy CDS 5Y	250	1	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	101	0 ↓
Spain CDS 5Y	234	0	↑	Societe Generale CDS 5Y	158	0 ↑
				Unicredit CDS 5Y	275	0 ↑

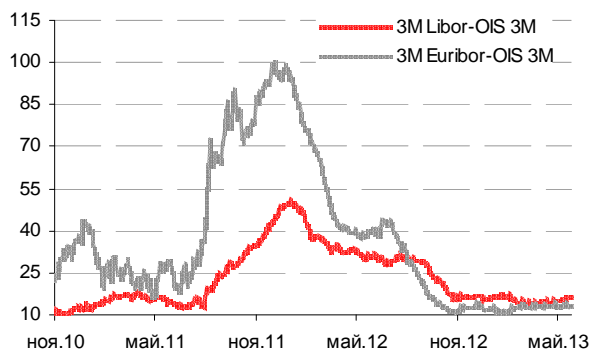
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



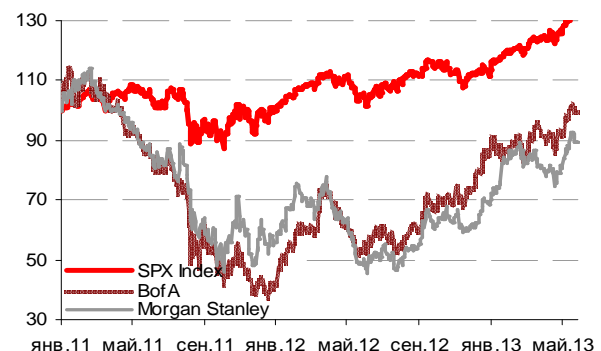
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



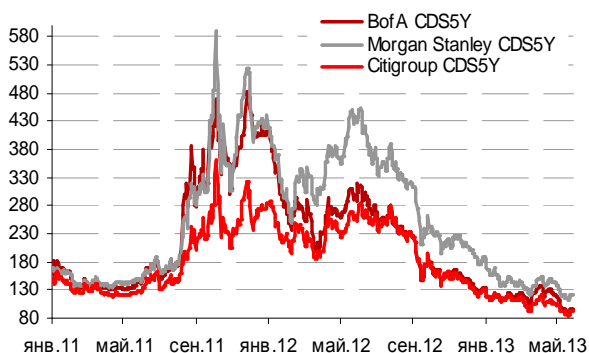
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



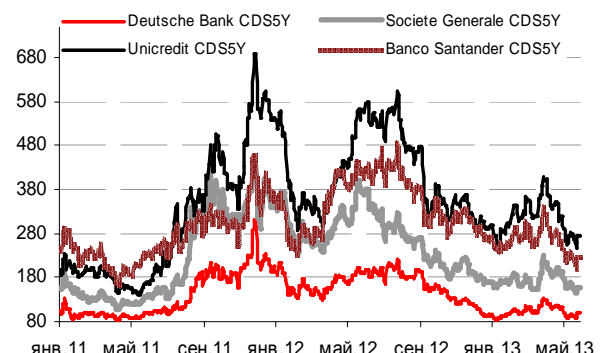
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



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 с ухудшением внешней конъюнктуры не смог избежать снижения. Rus-30 потерял в цене за прошедшую неделю более 1% (123,6% от номинала), Rus-42 снизился почти на 3%. В корпоративном сегменте под давлением были бумаги с дюрацией свыше 5 лет. Тем не менее, сделки проходили без объемов, спреда между котировками спроса и предложения расширились. В понедельник биржи США и Великобритании были закрыты в связи с праздниками, торговая активность на рынках восстановится лишь к середине недели. Цены российских еврооблигаций продолжают консолидироваться возле достигнутых уровней, рынок пытается стабилизироваться. Доходность безрискового UST-10 по состоянию на сегодняшнее утро выросла до 2,05% годовых.

Сегодня исследовательская организация Conference Board опубликует значение индекса доверия потребителей к экономике США в мае. Наиболее важные для рынка события вновь приходятся на вторую половину недели. В четверг в США выйдет вторая оценка ВВП за 1кв13г, данные по незавершенным сделкам с недвижимостью за апрель, в пятницу будет опубликована статистика по доходам/ расходам населения США, в Европе выйдет майская оценка инфляции в Еврозоне, в первый день июня в Китае будет обнародовано значение индекса производственной активности PMI Manufacturing за май.

### Рублевые облигации

В понедельник рынок рублевого долга оставался неактивным. Рост зависимости сектора ОФЗ от международных рынков одновременно способствует снижению активности торгов, когда биржи США и Великобритании закрыты из-за праздников. Таким образом, продолжилась консолидация как в длинных ОФЗ, так и в корпоративных бумагах.

В понедельник вновь отмечалось дальнейшее ухудшение ситуации на рынке рублевой ликвидности, выраженное как в снижении объема свободных средств и росте спроса на РЕПО (объем привлечения превысил 400 млрд руб), так и в росте стоимости 1-дневных ресурсов. Сегодня ЦБ проведет недельный аукцион РЕПО, на котором может быть установлен новый рекордный объем размещенных средств.

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

---

## Макроэкономика

### В апреле ВВП вырос на 2,6% г/г и на 1,8% г/г за 4М13; НЕЙТРАЛЬНО

По данным Минэкономразвития, в апреле ВВП вырос на 2,6% г/г, что привело к ускорению роста с 1,6% г/г в 1К13 до 1,8% г/г за 4М13. Тем не менее, учитывая плохие ожидания по маю, рост ВВП в 2К13 может оказаться слабым.

Так как правительство понизило оценку роста ВВП за март с 2,3% г/г до 2,0% г/г, показатель за апрель указывает на ускорение роста, что, тем не менее, также вызывает удивление, так как базовые тренды в апреле, о которых не так давно сообщил Росстат, были слабыми. Замедление

розничной торговли в апреле в сравнении с мартом и продолжающееся снижение инвестиций указывают на весьма слабый рост в апреле. Таким образом, мы не исключаем, что правительство понизит оценку роста ВВП и за апрель. Тем не менее, определяющим для роста ВВП в 2К13 будет майский тренд. Как мы уже говорили ранее, из-за сильного эффекта базы и календарного эффекта рост ВВП в мае может разочаровать. Таким образом, даже в случае подтверждения роста за апрель может оказаться недостаточно, чтобы рост ВВП в 2К13 превзошел наш прогноз 1,3% г/г.

#### **В апреле чистый отток капитала составил \$4 млрд; НЕЙТРАЛЬНО**

По предварительным оценкам, чистый отток капитала в апреле составил \$4 млрд и \$30 млрд с начала года. Хотя этот показатель указывает на замедление оттока в сравнении с \$39 млрд за 4М12, он соответствует нашему прогнозу оттока \$50 млрд за полный год и, на наш взгляд, НЕЙТРАЛЕН.

Показатель оттока за апрель лучше \$8 млрд, опубликованных за март, однако за этим улучшением могут стоять особые причины. Во-первых, апрель оказался благоприятным периодом для рынка облигаций – на рынке произошло большое количество размещений, что, по всей видимости, позволило привлечь больше иностранного капитала. Во-вторых, улучшение показателя оттока может свидетельствовать о репатриации части денег с Кипра. Таким образом, на наш взгляд, низкий показатель оттока \$4 млрд отражает влияние эти двух позитивных факторов и, по всей видимости, является временным улучшением. Кроме того, чистый отток \$30 млрд с начала года укладывается в наш годовой прогноз \$50 млрд за весь год и с этой точки зрения нейтрален.

#### **Правительство откладывает сроки исполнения плана приватизации; НЕЙТРАЛЬНО**

Как сообщила газета “Ведомости”, правительство планирует сократить масштаб приватизации в случае с ВТБ, Совкомфлота и РЖД на 2013 г. Это говорит в пользу нашего мнения об очень высокой зависимости плана приватизации от рыночной конъюнктуры.

Из-за ухудшения ситуации на рынке акций правительство вынуждено пересмотреть параметры плана приватизации. Хотя полная информация должна быть опубликована только после 20 июня, о некоторых подробностях прессе уже известно. По всей видимости, сам список останется прежним, однако сроки продажи некоторых активов сдвинулись. Если первоначальный план предполагал полную приватизацию ВТБ в 2013 г., то новый план предусматривает сохранение нынешнего госпакета 60,9% до 2015 г. Кроме того, продажа 25% акций Совкомфлота переносится с 2013 г. на 2014 г. Наконец, правительство больше не планирует продажу 25% акций РЖД в 2013 г. и согласно на приватизацию только 5%-ной доли в 2014 г. Хотя эта информация негативна, она не является полной неожиданностью. Исполнение плана приватизации «пробуксовывало» с самого момента первого объявления в 2010 г., что было связано с высокой зависимостью от рыночной конъюнктуры, а также отсутствием интереса к приватизации со стороны руководства госкомпаний. Хотя мы ожидаем публикации полной версии плана в июне, наше первоначальное мнение о том, что правительство не рассматривает приватизацию как инструмент структурных преобразований в экономике, пока подтверждается.

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

---

**Корпоративные новости****Роснефть 4-5 июня проведет сбор заявок по размещению облигаций трех выпусков общим объемом 40 млрд руб**

Инвесторам будут предложены облигации серии 06 на 10 млрд руб по номиналу и облигации серий 9-10 по 15 млрд руб. Техническое размещение выпусков на ФБ ММВБ намечено на 11 июня. Срокобращения всех займов составляет 10 лет.

Организаторами выпусков выступают Газпромбанк, ВТБ Капитал, Райффайзенбанк и Sberbank CIB. Регистрация выпусков истекает в июле 2013 г.

**Банк ЗЕНИТ открывает книгу по размещению облигаций серии 09 на 5 млрд руб**

Закрытие книги запланировано на 3 июня. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ намечено на 5 июня. Срокобращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ориентир ставки купона на срок до оферты установлен в диапазоне 8,75-9,00% годовых, что соответствует доходности в размере 8,94-9,20%.

**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	Доход-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%	104,86	-0,96%	1,06%	3,46%	81	-1,5	1,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,64	04.10.13	3,25%	105,01	-1,05%	1,89%	3,09%	122	-0,9	3,61	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,17	24.07.13	11,00%	145,13	0,43%	1,80%	7,58%	112	-31,3	4,13	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,99	29.10.13	5,00%	113,59	-0,96%	2,82%	4,40%	140	-4,1	5,90	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,43	04.10.13	4,50%	109,82	-0,98%	3,22%	4,10%	180	-4,4	7,31	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,92	24.06.13	12,75%	191,51	-1,07%	4,39%	6,66%	238	5,7	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,31	30.09.13	7,50%	123,63	-1,10%	3,14%	6,07%	113	5,0	5,15	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,36	04.10.13	5,63%	113,96	-1,14%	4,73%	4,94%	156	2,7	15,00	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,04	10.09.13	7,85%	106,83	-0,86%	6,18%	7,35%	--	--	3,92	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,13	20.10.13	5,06%	108,42	-1,00%	2,45%	4,67%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,99	03.08.13	8,75%	105,47	-1,10%	6,03%	8,30%	--	--	--	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	Доход-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	19.11.13	8,75%	108,46	-0,82%	5,07%	8,07%	482	-6,8	401	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,07	24.06.13	9,25%	100,53	-0,86%	1,79%	9,20%	154	-238,5	73	392	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,70	18.09.13	8,00%	108,47	-0,94%	3,14%	7,38%	289	-2,4	208	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,34	22.08.13	6,30%	105,30	-1,06%	4,73%	5,98%	430	0,5	284	300	USD	BB-/ Baa2 / B+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,75	25.09.13	7,88%	113,64	-0,95%	4,38%	6,93%	370	-1,9	248	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,15	26.09.13	7,50%	108,70	-0,91%	5,83%	6,90%	492	-4,6	269	750	USD	BB-/ Baa2 / B+
Альфа-21	28.04.2021	6,16	28.10.13	7,75%	113,53	-0,88%	5,61%	6,83%	419	-5,5	279	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,36	25.11.13	5,97%	106,38	-0,96%	3,28%	5,61%	303	-0,9	222	300	USD	/ Baa3 / B-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,57	10.11.13	6,02%	104,29	-0,91%	4,81%	5,77%	414	-4,9	292	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,21	24.10.13	11,00%	105,25	-1,00%	9,72%	10,45%	905	-2,3	793	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,68	04.09.13	6,47%	107,12	-0,96%	2,32%	6,04%	208	-1,6	127	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,60	15.02.14	4,25%	105,93	-0,88%	1,98%	4,01%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,51	12.10.13	6,00%	108,08	-1,01%	3,74%	5,55%	306	-1,2	184	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,13	22.08.13	6,32%	109,66	-1,02%	4,05%	5,76%	337	-1,0	226	750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,07	17.10.13	6,95%	106,01	-0,73%	6,10%	6,56%	468	-8,4	288	1 500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,39	30.06.13	6,25%	108,81	-1,21%	5,55%	5,74%	354	2,2	82	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,06	22.11.13	5,45%	109,87	-1,05%	3,08%	4,96%	240	-0,1	128	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,38	13.08.13	5,38%	108,61	-1,02%	2,91%	4,95%	248	0,0	101	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,44	21.02.14	3,04%	99,50	-1,03%	3,15%	3,05%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,74	09.07.13	6,90%	118,74	-1,09%	3,86%	5,81%	294	-0,2	104	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,12	05.07.13	6,03%	112,99	-1,16%	4,29%	5,33%	287	-1,5	107	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,14	21.02.14	4,03%	98,74	-1,32%	4,19%	4,08%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,95	22.11.13	6,80%	118,31	-1,15%	4,83%	5,75%	282	3,3	44	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,82	27.11.13	5,13%	105,93	-0,98%	3,04%	4,84%	261	-1,6	115	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,08	28.06.13	7,93%	100,50	-1,17%	1,87%	7,89%	162	122,4	81	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,46	15.06.13	6,25%	106,17	-0,97%	2,17%	5,89%	192	-1,5	111	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,17	23.09.13	6,50%	108,97	-0,98%	2,49%	5,97%	225	0,5	144	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,62	17.11.13	5,63%	107,05	-1,02%	3,70%	5,25%	302	-1,1	180	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,95	03.11.13	7,25%	108,75	-0,97%	5,50%	6,67%	458	-3,3	236	500	USD	BB+/ Baa1 / B-
ЕАБР-22	20.09.2022	7,59	20.09.13	4,77%	103,25	-0,96%	4,34%	4,62%	292	-5,4	112	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,14	15.11.13	8,50%	107,21	-0,75%	7,09%	7,93%	617	-8,1	395	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,95	01.08.13	7,70%	106,16	-0,86%	6,16%	7,25%	548	-5,6	436	500	USD	B+/ B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,40	21.10.13	6,50%	101,69	-0,97%	2,20%	6,39%	195	-14,7	114	400	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-18	25.04.2018	4,20	25.10.13	7,25%	102,68	-0,98%	6,60%	7,06%	592	-3,1	480	500	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,63	26.10.13	10,00%	109,04	-0,86%	8,05%	9,17%	713	-5,8	625	500	USD	/ B1 / BB- / B-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,13	15.07.13	10,75%	101,38	-0,98%	0,19%	10,60%	-6	-80,0	-87	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,89	25.10.13	6,20%	102,24	-0,97%	3,66%	6,06%	341	-3,7	260	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,64	08.07.13	11,25%	112,54	-0,89%	6,71%	10,00%	629	-3,7	565	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,41	25.10.13	8,50%	108,68	-0,89%	5,98%	7,82%	530	-4,6	408	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,92	06.11.13	10,20%	109,03	-0,90%	8,36%	9,36%	744	-4,7	521	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,22	29.09.13	5,01%	104,83	-0,91%	2,86%	4,78%	261	-3,7	180	400	USD	/ Baa2 / B- / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,87	21.10.13	11,00%	99,19	-0,81%	11,33%	11,09%	1108	-8,8	1027	325	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,61	14.07.13	7,13%	103,74	-0,95%	1,12%	6,87%	87	-12,1	6	720	USD	/ Baa1 / B- / BBB / B-

РСХБ-17	15.05.2017	3,58	15.11.13	6,30%	110,26	-0,99%	3,50%	5,71%	283	-1,4	161	584	USD	/ Baa1 /- / BBB /-/-
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,06	27.06.13	5,30%	107,02	-1,09%	3,62%	4,95%	294	0,3	182	1 300	USD	/ Baa1 /- / BBB /-/-
РСХБ-18	29.05.2018	4,18	29.05.13	7,75%	118,01	-0,94%	3,77%	6,57%	309	-1,8	197	980	USD	/ Baa1 /- / BBB /-/-
РСХБ-21	03.06.2021	2,73	03.06.13	6,00%	103,26	-1,05%	5,49%	5,81%	507	-1,1	443	800	USD	/ Baa2 /- / BBB /-/-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,29	16.06.13	7,73%	102,07	-0,73%	6,83%	7,57%	658	-12,1	577	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,04	01.06.13	7,56%	100,74	-1,01%	7,32%	7,51%	689	-1,6	543	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,91	11.07.13	9,25%	109,03	-0,94%	6,70%	8,48%	645	-0,8	564	525	USD	B+ / Baa3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,91	10.10.13	10,75%	108,89	-0,92%	8,48%	9,87%	780	-3,6	668	350	USD	B-/ B1 / B
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,09	02.07.13	6,47%	100,57	-0,95%	0,45%	6,43%	20	-92,7	-61	500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	1,98	07.07.13	5,50%	107,25	-0,95%	1,97%	5,13%	172	-1,2	91	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,49	24.09.13	5,40%	109,39	-1,02%	2,79%	4,94%	212	-0,6	90	1 250	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,38	07.08.13	4,95%	107,65	-1,14%	2,76%	4,60%	233	3,3	86	1 300	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,23	28.06.13	5,18%	109,43	-1,03%	3,45%	4,73%	253	-2,1	31	1 000	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,87	07.08.13	6,13%	112,46	-1,18%	4,38%	5,45%	297	-1,1	117	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,57	29.10.13	5,13%	100,79	-0,89%	5,02%	5,08%	360	-6,6	180	2 000	USD	/ Baa1 /- / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,87	21.10.13	11,50%	106,35	-1,00%	4,21%	10,81%	396	-1,9	315	175	USD	/ B2 / B+
ТКС-15	18.09.2015	2,08	18.09.13	10,75%	109,08	-0,88%	6,44%	9,86%	619	-4,4	538	250	USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,67	06.06.13	14,00%	117,83	-0,87%	9,46%	11,88%	878	-3,2	756	200	USD	/ B3 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,52	18.07.13	7,74%	97,98	-0,98%	8,32%	7,90%	764	-4,0	643	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,79	18.09.13	7,00%	103,04	-0,98%	3,15%	6,79%	290	-3,5	209	500	USD	NR / Baa3 / BB
ХКФ-20*	24.04.2020	4,04	24.10.13	9,38%	109,16	-0,98%	7,64%	8,59%	696	-2,3	585	500	USD	/ B1 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

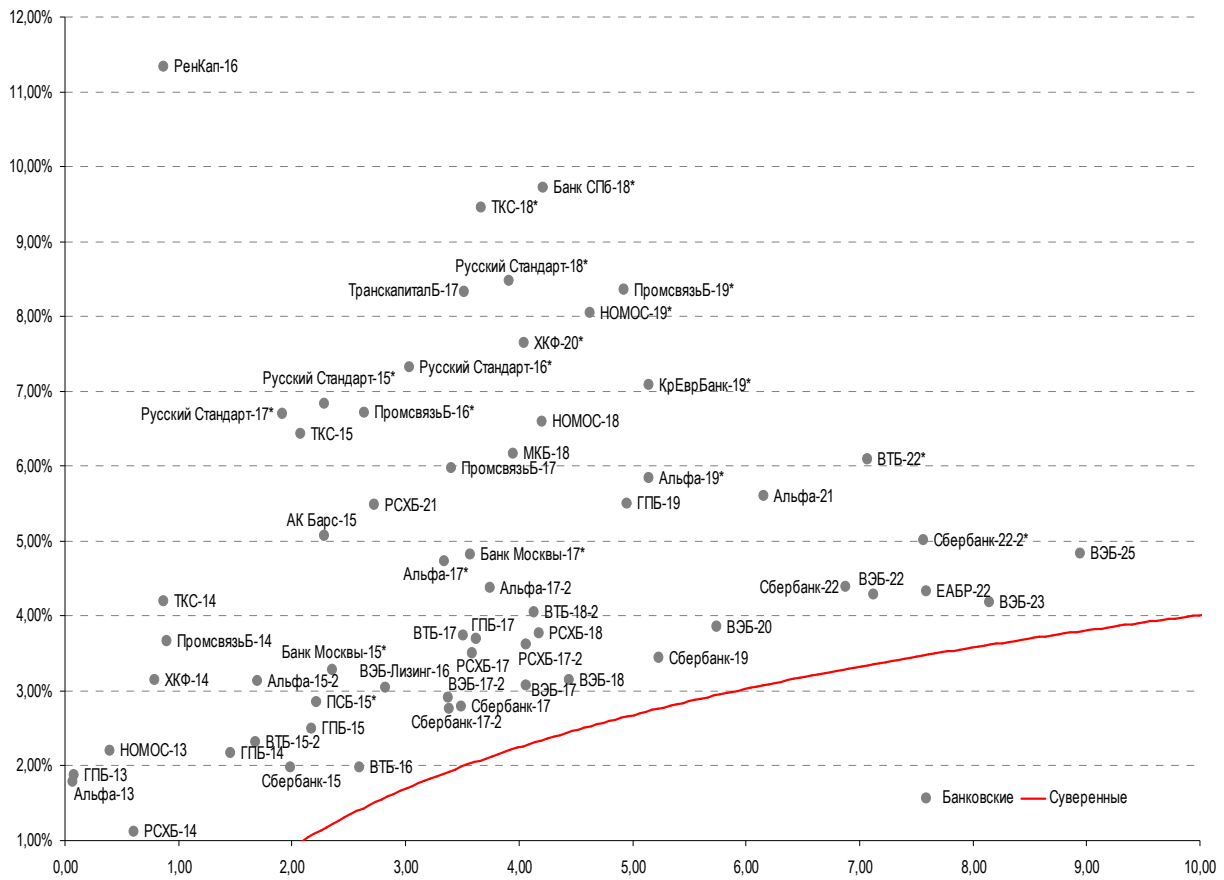
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	Изм. спреда	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%	101,34	-1,21%	4,64%	4,81%	323	-1,2	182	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,15	22.07.13	4,51%	100,47	-0,99%	1,34%	4,48%	109	-22,3	28	20	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,15	22.07.13	5,63%	100,53	-1,07%	2,02%	5,60%	177	27,8	96	14	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,17	31.07.13	7,51%	101,12	-1,00%	0,96%	7,43%	71	-28,8	-10	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,74	25.02.14	5,03%	103,00	-0,98%	0,94%	4,88%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,37	31.10.13	5,36%	106,16	-0,95%	0,98%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,12	31.07.13	8,13%	107,76	-0,99%	1,42%	7,54%	117	-0,7	36	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,86	01.06.13	5,88%	108,63	-0,94%	1,48%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,61	04.02.14	8,13%	111,29	-0,97%	1,29%	7,30%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,33	29.05.13	5,09%	107,60	-0,97%	1,96%	4,73%	171	-0,1	90	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,20	22.11.13	6,21%	112,46	-0,88%	2,46%	5,52%	203	-3,6	56	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,55	22.03.14	5,14%	110,66	-0,97%	2,19%	4,64%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,97	02.11.13	5,44%	112,80	-1,01%	2,36%	4,82%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,59	15.03.14	3,76%	105,79	-1,06%	2,15%	3,55%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,18	13.02.14	6,61%	118,12	-1,06%	2,48%	5,59%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,16	11.10.13	8,15%	121,93	-0,90%	3,24%	6,68%	256	-2,1	144	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,89	06.08.13	3,85%	100,61	-1,34%	3,75%	3,83%	233	0,9	92	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,17	20.03.14	3,39%	102,47	-1,00%	2,98%	3,31%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,89	07.09.13	6,51%	115,20	-1,24%	4,40%	5,65%	298	0,2	119	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,38	19.07.13	4,95%	104,20	-1,39%	4,39%	4,75%	297	0,8	117	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,46	21.03.14	4,36%	104,36	-1,18%	3,89%	4,18%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,40	06.08.13	4,95%	98,13	-1,46%	5,13%	5,04%	312	4,2	74	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,44	28.10.13	8,63%	135,68	-0,97%	5,69%	6,36%	368	1,9	130	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,61	16.08.13	7,29%	121,59	-1,08%	5,64%	5,99%	363	1,9	91	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,63	26.04.14	2,93%	99,79	-1,14%	2,98%	2,94%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,67	19.09.13	4,38%	98,89	-1,23%	4,52%	4,42%	310	-2,2	131	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,39	05.11.13	6,38%	107,26	-0,94%	1,26%	5,94%	101	-3,7	20	900	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,55	07.06.13	6,36%	113,48	-0,98%	2,79%	5,60%	211	-1,3	90	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4,55	24.10.13	3,42%	101,85	-1,06%	3,01%	3,35%	209	-2,5	121	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,35	05.11.13	7,25%	119,46	-1,20%	3,81%	6,07%	289	2,4	67	600	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,17	09.11.13	6,13%	113,28	-1,10%	4,04%	5,41%	262	-1,9	122	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	6,92	07.06.13	6,66%	117,16	-1,03%	4,34%	5,68%	292	-2,9	112	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	8,05	24.10.13	4,56%	100,33	-1,18%	4,52%	4,55%	251	2,3	131	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	1,66	11.09.13	9,88%	109,14	-0,88%	4,49%	9,05%	424	-5,5	343	350	USD	B+ / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,59	04.11.13	7,00%	101,24	-1,21%	6,77%	6,91%	585	0,0	363	500	USD	B+ / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,50	03.08.13	5,33%	107,19	-1,05%	2,53%	4,97%	211	1,5	147	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,16	03.08.13	6,60%	115,77	-1,21%	4,18%	5,70%	276	0,3	136	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,72	13.06.13	4,42%	99,08	-1,55%	4,54%	4,46%	312	1,9	133	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB- BBB
Роснефть-17	06.03.2017	3,56	06.09.13	3,15%	101,49	-1,07%	2,73%	3,10%	205	-0,7	84	1 000	USD	BBB / Baa1 /- /- BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,35	06.09.13	4,20%	99,02	-1,48%	4,33%	4,24%	292	1,5	112	2 000	USD	BBB / Baa1 /- /- BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,59	02.08.13	6,25%	106,92	-1,00%	2,03%	5,85%	178	1,2	97	500	USD	BBB / Baa2 /- /- BBB
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,81	18.07.13	7,50%	114,37	-0,91%	2,69%	6,56%	227	-2,5	80	1 000	USD	BBB / Baa2 /- /- BBB

ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,42	20.09.13	6,63%	113,17	-0,92%	2,94%	5,85%	227	-3,2	105	800 USD	BBB / Baa2 / <sup>1</sup> / <sub>1</sub>	BBB
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,10	13.09.13	7,88%	119,88	-1,01%	3,35%	6,57%	267	0,3	155	1 100 USD	BBB / Baa2 / <sup>1</sup> / <sub>1</sub>	BBB
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,43	02.08.13	7,25%	119,92	-0,89%	3,84%	6,05%	292	-3,5	70	500 USD	BBB / Baa2 / <sup>1</sup> / <sub>1</sub>	BBB
Транснефть-14	05.03.2014	0,76	05.09.13	5,67%	103,52	-0,93%	1,07%	5,48%	82	-10,9	1	1 300 USD	BBB / Baa1 /	BBB
<b>Металлургические</b>														
Евраз-15	10.11.2015	2,27	10.11.13	8,25%	109,22	-0,96%	4,24%	7,55%	400	-0,5	319	577 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3,45	24.10.13	7,40%	104,62	-1,08%	6,05%	7,07%	537	0,2	416	600 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,06	24.10.13	9,50%	113,07	-0,89%	6,35%	8,40%	568	-3,6	456	509 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,25	27.10.13	6,75%	102,01	-1,04%	6,27%	6,62%	559	-1,9	447	850 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-20	22.04.2020	5,62	22.10.13	6,50%	98,26	-1,25%	6,82%	6,61%	590	0,3	368	1 000 USD	B+ /	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,69	23.06.13	7,75%	94,97	-1,05%	9,68%	8,16%	925	-1,6	862	319 USD	CCC+/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,85	21.07.13	6,50%	106,07	-0,98%	4,41%	6,13%	398	-1,6	252	750 USD	/ Baa2 / BB-	
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,77	17.10.13	5,63%	100,46	-1,10%	5,54%	5,60%	412	-3,3	272	1 000 USD	BB-/ Baa2 / BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	4,26	19.08.13	4,45%	100,37	-1,04%	4,36%	4,43%	368	-2,2	257	800 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5,47	26.09.13	4,95%	100,35	-1,02%	4,88%	4,93%	397	-3,6	174	500 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Распадская-17	27.04.2017	3,44	27.10.13	7,75%	105,29	-1,24%	6,21%	7,36%	553	5,1	431	400 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0,17	29.07.13	9,75%	101,38	-1,02%	1,56%	9,62%	131	-24,0	50	544 USD	BB+/ Baa1 / BB	
Северсталь-14	19.04.2014	0,87	19.10.13	9,25%	106,66	-1,00%	1,69%	8,67%	144	-1,7	63	375 USD	BB+/ Baa1 / BB	
Северсталь-16	26.07.2016	2,87	26.07.13	6,25%	107,13	-1,03%	3,83%	5,83%	340	0,3	194	500 USD	BB+/ Baa1 / BB	
Северсталь-17	25.10.2017	3,89	25.10.13	6,70%	108,09	-1,08%	4,65%	6,20%	397	0,5	275	1 000 USD	BB+/ Baa1 / BB	
Северсталь-18	19.03.2018	4,34	19.09.13	4,45%	98,67	-1,30%	4,76%	4,51%	409	3,8	297	600 USD	BB+/ Baa1e / BB	
Северсталь-22	17.10.2022	7,28	17.10.13	5,90%	99,14	-1,62%	6,02%	5,95%	460	3,5	280	750 USD	BB+/ Baa1 /	
ТМК-18	27.01.2018	3,93	27.07.13	7,75%	106,02	-1,25%	6,24%	7,31%	556	4,5	444	500 USD	B+ / B1 /	
ТМК-20	03.04.2020	5,53	03.10.13	6,75%	99,12	-1,12%	6,91%	6,81%	599	-2,1	377	500 USD	B+ / (P)B1 /	
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-20	22.06.2020	5,46	22.06.13	8,63%	124,08	-1,02%	4,59%	6,95%	368	-0,6	145	750 USD	BB/ Baa2 / BB+	
Вымпелком-14	29.06.2014	1,06	29.06.13	4,28%	102,08	-0,86%	2,34%	4,20%	209	-13,5	128	200 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,72	23.11.13	8,25%	112,05	-1,02%	3,93%	7,36%	351	1,2	288	600 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,46	02.08.13	6,49%	107,07	-1,06%	3,69%	6,06%	327	2,0	263	500 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,38	01.09.13	6,25%	107,10	-1,08%	4,19%	5,84%	376	1,4	230	500 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,13	31.10.13	9,13%	119,60	-0,98%	4,62%	7,63%	395	-0,4	283	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,95	13.08.13	5,20%	101,80	-1,10%	4,83%	5,11%	391	-1,7	169	600 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,92	02.08.13	7,75%	113,00	-1,06%	5,64%	6,86%	422	-2,3	281	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,60	01.09.13	7,50%	111,02	-1,31%	5,87%	6,76%	446	1,1	305	1 500 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,38	13.08.13	5,95%	99,60	-1,28%	6,00%	5,97%	458	-1,4	279	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
<b>Прочие</b>														
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,90	03.11.13	7,75%	116,31	-1,06%	5,09%	6,66%	367	-2,1	226	1 000 USD	BB-/ Baa3 / BB-	
АЛРОСА-14	17.11.2014	1,41	17.11.13	8,88%	109,81	-0,91%	2,06%	8,08%	182	-5,1	101	500 USD	BB-/ Baa3 / BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	5,03	17.11.13	6,95%	109,18	-0,97%	5,14%	6,37%	422	-3,3	200	500 USD	BB/	BB-
ДВМП-18	02.05.2018	4,16	02.11.13	8,00%	102,94	-1,20%	7,28%	7,77%	660	2,5	548	550 USD	BB-/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,34	02.11.13	8,75%	104,15	-1,15%	7,96%	8,40%	704	-0,5	482	325 USD	BB-/	B+
Еврохим-17	12.12.2017	4,02	12.06.13	5,13%	103,08	-1,11%	4,37%	4,97%	369	0,3	257	750 USD	BB/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,67	19.09.13	10,00%	97,44	-1,02%	11,59%	10,26%	1134	-0,2	1053	101 USD	NR/	C
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,82	29.10.13	5,63%	103,29	-1,15%	5,05%	5,45%	364	-2,0	223	750 USD	BB+/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,50	03.10.13	5,74%	110,57	-1,02%	2,82%	5,19%	214	-0,6	92	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
РЖД-21	20.05.2021	7,11	20.05.14	3,37%	98,40	-1,55%	3,61%	3,43%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
РЖД-22	05.04.2022	7,13	05.10.13	5,70%	111,42	-1,10%	4,14%	5,12%	273	-2,4	93	1 400 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4,26	31.07.13	3,91%	98,47	-1,17%	4,28%	3,97%	360	0,6	248	1 000 USD	/ Baa1 / BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	2,01	03.08.13	7,70%	108,01	-1,47%	3,83%	7,13%	358	24,8	277	250 USD	/ Baa1 / BBB-	
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,98	27.10.13	5,38%	102,75	-0,99%	4,68%	5,23%	400	-2,8	288	800 USD	/ Baa3 / BB	
Уралкалий-18	30.04.2018	4,53	31.10.13	3,72%	99,24	-1,22%	3,89%	3,75%	297	0,9	210	650 USD	/ Baa3 / BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	4,28	13.08.13	4,20%	102,13	-1,13%	3,71%	4,12%	303	0,4	191	500 USD	/ Baa3 / BB+	

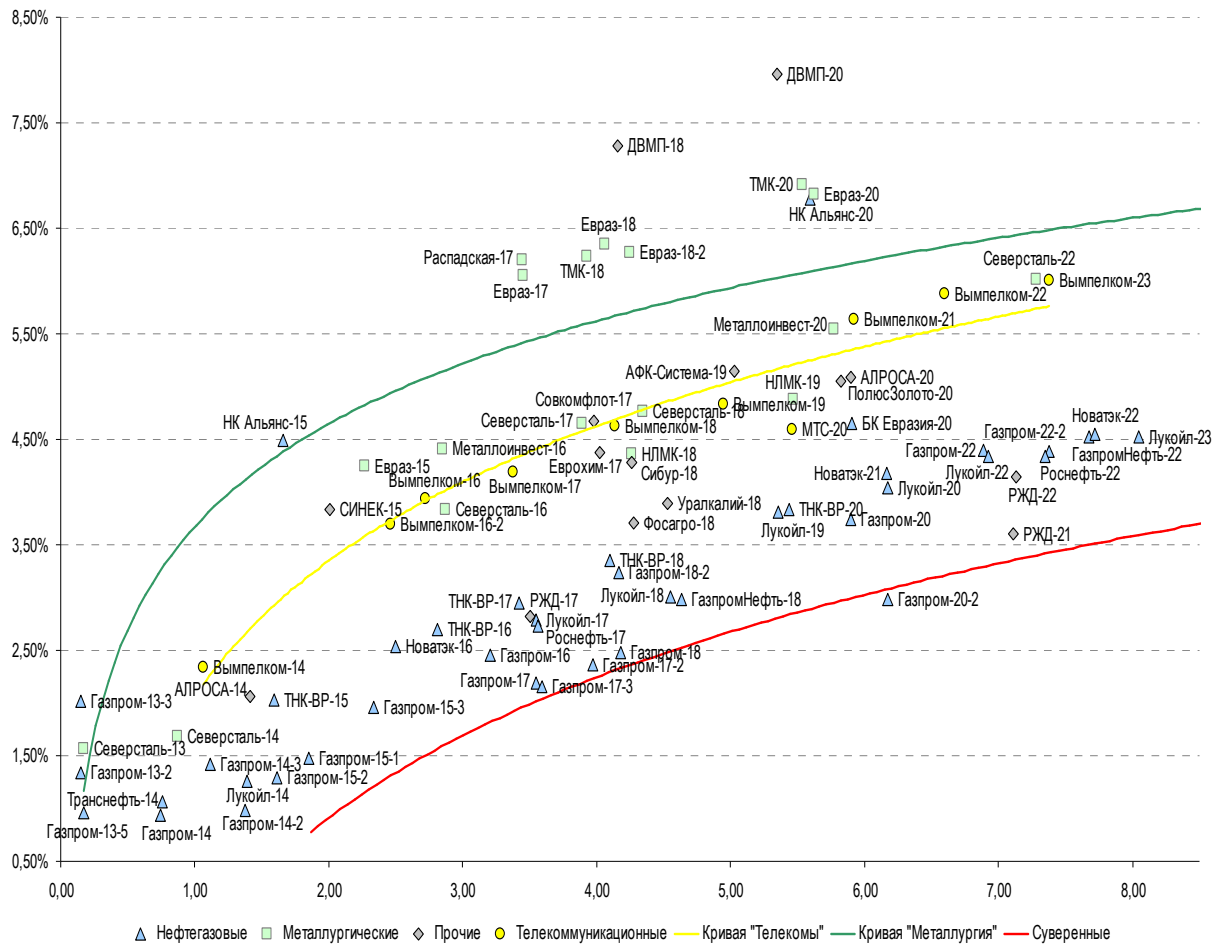
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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 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.