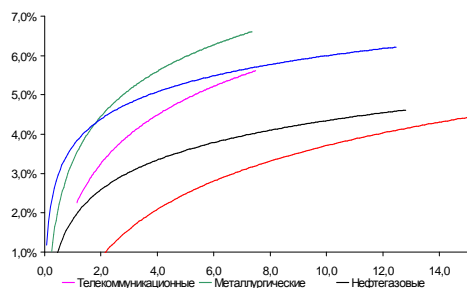
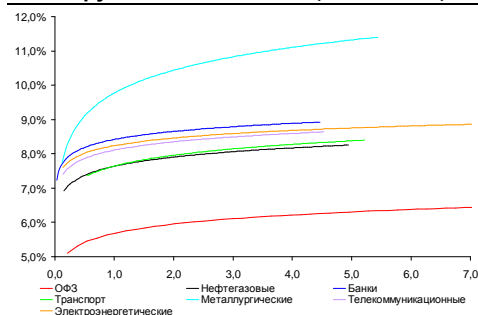


## Рынок валютных облигаций



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	1,66	-4,146 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,90	0,926 п.	↑
Russia-30	125,68	-0,01%	↓ 2,88
Rus-30 spread	117	-16 п.	↓
Bra-40	122,75	-0,12%	↓ 8,79
Tur-30	190,25	-0,20%	↓ 4,26
Mex-34	139,50	-0,02%	↓ 3,99
CDS 5 Russia	139,84	26 п.	↑
CDS 5 Gazprom	205	36 п.	↑
CDS 5 Brazil	115	06 п.	↓
CDS 5 Turkey	124	16 п.	↑
CDS 5 Portugal	384	26 п.	↑
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	206		
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,2196	-0,31%	↓ 3,4 ↑
\$/Руб.	31,2895	0,64%	↑ 2,4 ↑
EUR/\$	1,3045	0,26%	↑ -1,1 ↓
Ruble Basket	35,5457	0,68%	↑ -1,8 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,22%	0,02	↑
NDF \$/Rub 12M	6,03%	0,04	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,73%	0,00	
FWD €/Rub 3m	41,4794	0,77%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1051	0,75%	↑
FWD €/Rub 12m	43,3001	0,74%	↑
3M Libor	0,2756	0,006 п.	
Libor overnight	0,1490	0,156 п.	↑
MosPrime	6,56	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	409	-1	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 382	-0,41%	↓ -9,6 ↓
DOW	14 713	0,08%	↑ 12,3 ↑
S&P500	1 582	-0,18%	↓ 10,9 ↑
Bovespa	54 252	-1,29%	↓ -11,0 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	102,31	-0,37%	↓ -8,6 ↓
Gold	1469,85	0,84%	↑ -12,3 ↓

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Торговая активность в пятницу в преддверии выхода данных по ВВП США за 1 кв13г, а также майских праздников на российском рынке носила ограниченный характер. Ликвидность внешнедолгового рынка РФ продолжит снижаться и, вероятно, восстановится только со второй половины мая. Сегодня биржи материкового Китая и Японии закрыты в связи с праздниками.

#### Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок в пятницу уже заметно сократил активность. В преддверии длинных майских праздников большинство профессиональных участников уже сформировали свои позиции и до середины месяца вряд ли будут сильно менять структуру портфеля. Внимание будет сосредоточено на денежном рынке, где резкий рост задолженности банков перед ЦБ и высокие ставки по 1-дневным кредитам делают ситуацию напряженной.

### Макроэкономика, стр. 4

#### Минфин рассматривает возможность направить нефтяные доходы в размере 397 млрд руб. на финансирование текущих расходов; НЕОДНОЗНАЧНО

На наш взгляд, новость ПОЗИТИВНА с точки зрения роста ВВП в 2013 г., однако долгосрочно НЕГАТИВНА, поскольку доверие к правительству будет подорвано.

### Корпоративные новости, стр. 4

#### Каркаде закрыло книгу по облигациям серии Бо-01 на 1,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,50% годовых

#### Связь-Банк закрыл книгу по облигациям БО-02 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

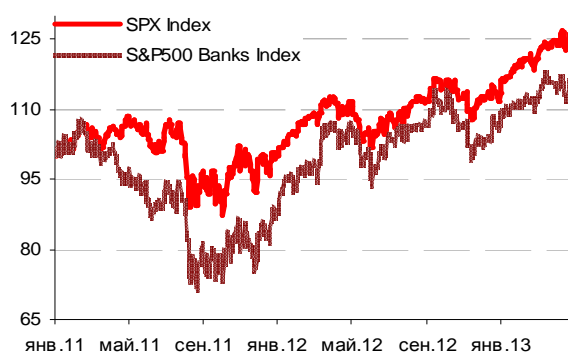
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Металлинвестбанка серий БО-01 – БО-04 суммарно на 9,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации Мордовцемент серии 01 на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации МЗ Арсенал серии 04 объемом 1,5 млрд руб
- Абсолют Банк утвердил решение о размещении биржевых облигаций серий БО-03 – БО-06 суммарно на 20 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

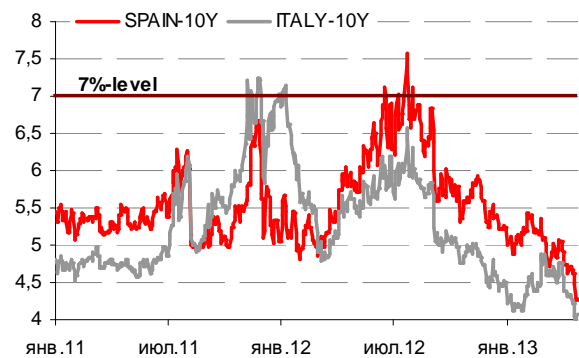
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	14,76	0,05	↑	BofA CDS 5Y	122	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	13,40	0,10	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	143	0 ↓
Portugal CDS 5Y	384	2	↑	Citigroup CDS 5Y	105	-2 ↓
Italy CDS 5Y	261	3	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	112	4 ↑
Spain CDS 5Y	253	0	↑	Societe Generale CDS 5Y	192	1 ↑
				Unicredit CDS 5Y	321	2 ↑

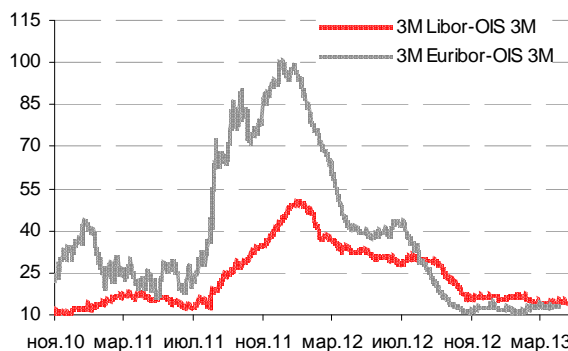
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



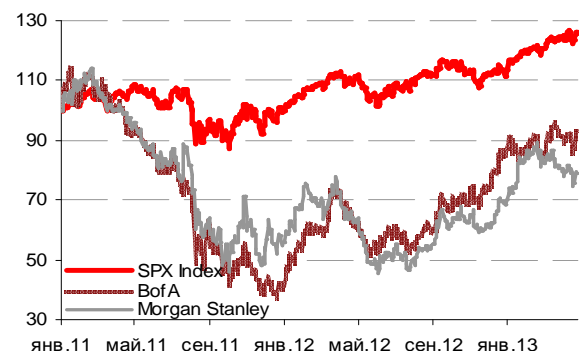
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



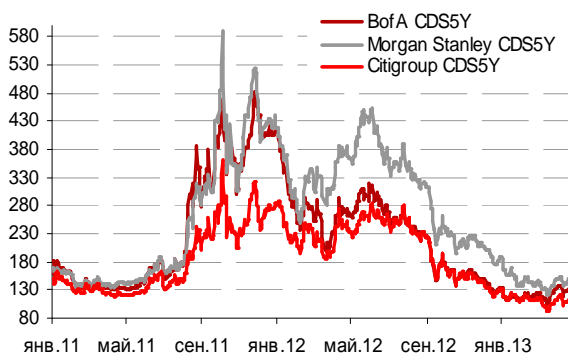
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



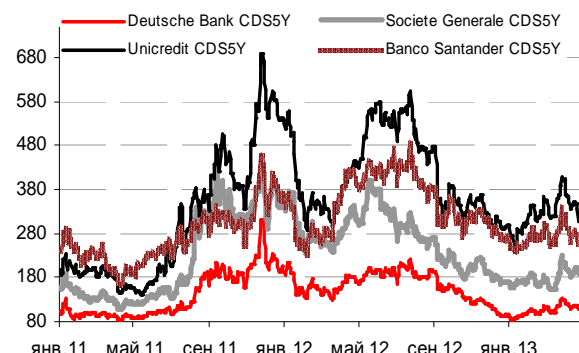
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Торговая активность в пятницу в преддверии выхода данных по ВВП США за 1кв13г, а также майских праздников на российском рынке носила ограниченный характер. Ликвидность внешнедолгового рынка РФ продолжит снижаться и, вероятно, восстановится только со второй половины мая. По итогам дня риск на Россию CDS 5Y вырос до 140 б.п. Котировки суверенных выпусков практически не изменились (по Rus-30 125,7% от номинала на конец недели). В корпоративном секторе в пределах 10 б.п. прибавили длинные бумаги банковского сектора, под давлением оставались бумаги металлургического сектора. Вслед за снижением нового субординированного выпуска МКБ, давление продавцов ощущалось в обращающихся субординированных выпусках, а также недавно размещенных бумагах, вышедших на вторичные торги.

Доходность безрискового UST-10 удерживается у минимального уровня за год (по итогам дня 1,66% годовых). Темпы роста экономики США в 1кв2013г ускорились до 2,5% в годовом выражении (рост в 4кв2012г составлял 0,4%), но тем не менее, оказались слабее прогноза. Сегодня в США выйдут данные по личным доходам/расходам населения за март, будут опубликованы цифры по незавершенным сделкам с недвижимостью. Биржи материкового Китая и Японии закрыты в связи с праздниками.

### Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок в пятницу уже заметно сократил активность. В преддверии длинных майских праздников большинство профессиональных участников уже сформировали свои позиции и до середины месяца вряд ли будут сильно менять структуру портфеля. Единственным фактором для движения котировок в межпраздничный период могут стать неожиданные события на международном рынке (например, снижение ставки ЕЦБ), или российские новости (например, пересмотр суверенного рейтинга).

В оставшиеся до праздников два торговых дня активность будет крайне низкой, внимание будет сосредоточено на денежном рынке, где резкий рост задолженности банков перед ЦБ и высокие ставки по 1-дневным кредитам делают ситуацию напряженной. Завтра пройдет исполнение второй части недельного РЕПО с ЦБ, в ходе которого банки должны вернуть более 1,65 трлн руб. Для покрытия этой суммы ЦБ выставяет на сегодняшнем недельном аукционе уже более 2 трлн руб. Кроме того, напомним, что РЕПО будут проходить и 2-3-го мая, что поможет сгладить дефицит ликвидности и сдержать ставки денежного рынка.

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	Срок до оферты / погашения	Диапазон ставок купона	Итоговый 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%	8,60%
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		12,50%

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

---

## Макроэкономика

### **Минфин рассматривает возможность направить нефтяные доходы в размере 397 млрд руб. на финансирование текущих расходов; НЕОДНОЗНАЧНО**

Министр финансов Антон Силуанов предложил направить нефтедоходы в размере 397 млрд руб. на покрытие текущих бюджетных расходов в этом году. Хотя де юре он не считает это изменением бюджетного правила, так как объем расходов остается прежним, де факто, этот шаг приведет к тому, что цена на нефть, балансирующая бюджет, составит \$107 за баррель, а не \$100 за баррель, как прогнозировалось.

Минфин не считает использование нефтедоходов на покрытие текущих бюджетных расходов изменением бюджетного правила. И действительно, бюджетное правило устанавливает размер годовых расходов, который в этом году не изменится. Таким образом, формально правило нарушено не будет. Однако правило при первоначальном проекте бюджета было направлено на снижение цены на нефть, балансирующей бюджет, с \$110 за баррель в 2012 г. До \$100 за баррель в 2013 г. Сейчас, когда ненефтяные доходы, оказались ниже, чем прогнозировалось ранее, расходы оказались слишком высокими и если правительство согласится направить нефтедоходы на поддержку изначального уровня расходов, цена на нефть, балансирующая бюджет, повысится до \$107 за баррель в этом году.

Позитивный эффект этого решения будет заключаться в том, что правительство не нанесет ущерб экономике дальнейшим ужесточением бюджетной политики. С этой точки зрения нарушение бюджетного правила – адекватная реакция на замедление роста при нынешней экономической модели. Однако поскольку замедление носит структурный характер, инструменты бюджетной политики не смогут позитивно повлиять на тренд долгосрочного роста и лишь усилят зависимость бюджета от цен на нефть.

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

---

## Корпоративные новости

### **Каркаде закрыло книгу по облигациям серии Бо-01 на 1,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,50% годовых**

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ состоится 29 апреля. Срок обращения выпуска - 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 10% в даты выплаты 7-го и 8-го купонов, и по 20% - в даты выплаты 9-12-го купонов. Организатор размещения: Связь-Банк.

**Связь-Банк закрыл книгу по облигациям БО-02 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых**

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ намечено на 29 апреля. Срокобращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга была установлена ниже прогнозного диапазона, на уровне 8,60% годовых. Суммарный объем поданных заявок превысил 12,3 млрд руб.

**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	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	1,95	29.10.13	3,63%	104,96	0,02%	1,11%	3,45%	90	-0,6	1,94	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,72	04.10.13	3,25%	105,93	-0,01%	1,69%	3,07%	119	1,8	3,69	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,25	24.07.13	11,00%	144,98	-0,02%	1,93%	7,59%	143	1,3	4,21	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,08	29.10.13	5,00%	115,59	0,01%	2,55%	4,33%	145	2,1	6,00	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,53	04.10.13	4,50%	112,36	0,09%	2,92%	4,01%	181	1,2	7,42	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,07	24.06.13	12,75%	196,27	-0,00%	4,14%	6,50%	243	-0,2	8,88	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,43	30.09.13	7,50%	125,68	-0,01%	2,88%	5,97%	117	-1,5	5,27	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,71	04.10.13	5,63%	118,77	0,01%	4,46%	4,74%	156	-0,1	15,37	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,13	10.09.13	7,85%	107,87	0,01%	5,96%	7,28%	--	--	4,01	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,21	20.10.13	5,06%	108,00	0,04%	2,62%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,07	03.08.13	8,75%	104,70	-0,09%	6,47%	8,36%	--	--	--	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	2,27	19.05.13	8,75%	107,62	0,00%	5,51%	8,13%	530	0,1	440	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,15	24.06.13	9,25%	101,13	-0,00%	1,79%	9,15%	158	-32,6	68	392	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,78	18.09.13	8,00%	108,31	-0,03%	3,41%	7,39%	320	1,1	230	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,42	22.08.13	6,30%	104,43	0,03%	5,01%	6,03%	469	0,7	332	300	USD	BB- / Baa2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,82	25.09.13	7,88%	112,94	-0,01%	4,60%	6,97%	410	1,6	291	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,22	26.09.13	7,50%	107,69	0,05%	6,03%	6,96%	535	0,7	316	750	USD	BB- / Baa2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,23	28.10.13	7,75%	112,86	0,06%	5,72%	6,87%	462	1,3	317	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,37	25.05.13	5,97%	105,96	0,02%	3,52%	5,63%	331	-0,5	241	300	USD	/ Baa3 / BB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,55	10.05.13	6,02%	104,04	0,02%	4,90%	5,79%	441	1,3	322	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,29	24.10.13	11,00%	104,64	0,05%	9,88%	10,51%	939	0,7	796	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,76	04.09.13	6,47%	107,40	0,02%	2,35%	6,02%	213	-1,8	123	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,68	15.02.14	4,25%	105,82	0,03%	2,08%	4,02%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,58	12.10.13	6,00%	107,76	0,24%	3,86%	5,57%	337	-5,2	218	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,08	29.05.13	6,88%	111,42	0,10%	4,35%	6,17%	413	-1,6	323	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,21	22.08.13	6,32%	109,45	0,06%	4,13%	5,77%	363	0,1	220	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,16	17.10.13	6,95%	106,17	0,01%	6,08%	6,55%	498	2,3	317	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,47	30.06.13	6,25%	109,03	0,03%	5,54%	5,73%	383	-0,3	107	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,04	22.05.13	5,45%	110,27	0,06%	3,02%	4,94%	253	0,1	110	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,46	13.08.13	5,38%	109,03	0,00%	2,84%	4,93%	235	1,3	116	750	USD	BBB / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,53	21.02.14	3,04%	100,10	-0,01%	3,01%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,82	09.07.13	6,90%	118,73	0,01%	3,89%	5,81%	321	1,5	134	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,21	05.07.13	6,03%	113,64	0,02%	4,22%	5,30%	311	2,1	130	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,23	21.02.14	4,03%	99,84	0,02%	4,05%	4,04%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,81	22.05.13	6,80%	120,43	0,03%	4,64%	5,65%	293	-0,4	50	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,84	27.05.13	5,13%	105,86	0,05%	3,11%	4,84%	280	-0,3	143	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,16	28.06.13	7,93%	101,08	-0,02%	1,27%	7,85%	106	-19,7	16	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,54	15.06.13	6,25%	106,27	-0,02%	2,30%	5,88%	209	0,3	119	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,26	23.09.13	6,50%	108,88	0,00%	2,65%	5,97%	244	-0,1	154	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,61	17.05.13	5,63%	106,92	0,01%	3,77%	5,26%	327	1,4	208	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,87	03.05.13	7,25%	108,21	0,04%	5,62%	6,70%	494	0,9	275	500	USD	BB+ / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,66	20.09.13	4,77%	102,24	0,24%	4,47%	4,66%	337	-0,6	155	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,03	15.05.13	8,50%	107,60	0,07%	7,03%	7,90%	635	0,4	415	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	4,02	01.08.13	7,70%	104,28	-0,17%	6,63%	7,38%	614	6,0	471	500	USD	B+ / B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,48	21.10.13	6,50%	101,76	0,00%	2,77%	6,39%	255	-5,6	165	400	USD	/ Baa3 / BB /
НОМОС-18	25.04.2018	4,27	25.10.13	7,25%	100,81	0,22%	7,05%	7,19%	656	-3,4	513	500	USD	/ Baa3 / BB /
НОМОС-19*	26.04.2019	4,70	26.10.13	10,00%	107,25	-0,21%	8,43%	9,32%	775	6,3	651	500	USD	/ B1 / BB- /
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,21	15.07.13	10,75%	102,24	-0,00%	0,11%	10,51%	-10	-35,9	-100	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,97	25.10.13	6,20%	102,24	-0,01%	3,87%	6,06%	366	0,0	276	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,71	08.07.13	11,25%	111,38	-0,01%	7,19%	10,10%	687	1,3	608	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,48	25.10.13	8,50%	107,09	0,02%	6,45%	7,94%	596	1,1	477	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,77	06.05.13	10,20%	107,89	-0,38%	8,59%	9,45%	791	9,7	667	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,30	29.09.13	5,01%	103,38	0,11%	3,54%	4,85%	333	-4,2	243	400	USD	/ Baa2 / BB-
РенКап-16	21.04.2016	0,95	21.10.13	11,00%	97,19	0,00%	12,15%	11,32%	1194	1,3	1104	325	USD	B+ / B2 / B

РСХБ-14	14.01.2014	0,69	14.07.13	7,13%	104,05	0,02%	1,36%	6,85%	114	-8,1	24	720	USD	/ Baa1 /- / BBB /-
РСХБ-17	15.05.2017	3,56	15.05.13	6,30%	110,24	0,01%	3,56%	5,71%	307	1,1	187	584	USD	/ Baa1 /- / BBB /-
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,14	27.06.13	5,30%	107,11	0,01%	3,63%	4,95%	313	1,5	170	1 300	USD	/ Baa1 /- / BBB /-
РСХБ-18	29.05.2018	4,25	29.05.13	7,75%	117,42	0,01%	3,93%	6,60%	344	1,1	201	980	USD	/ Baa1 /- / BBB /-
РСХБ-21	03.06.2021	2,81	03.06.13	6,00%	103,88	0,01%	5,40%	5,78%	509	1,7	429	800	USD	/ Baa2 /- / BBB /-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,37	16.06.13	7,73%	101,54	0,04%	7,07%	7,61%	686	-0,7	596	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,12	01.06.13	7,56%	100,42	0,01%	7,42%	7,53%	711	1,5	574	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,99	11.07.13	9,25%	108,77	0,02%	6,81%	8,50%	660	0,1	570	525	USD	B+/ Baa3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,99	10.10.13	10,75%	109,48	0,07%	8,37%	9,82%	787	-0,2	644	350	USD	B-/ B1 / B
Сбербанк-13	15.05.2013	0,04	15.05.13	6,48%	100,23	-0,01%	1,33%	6,47%	112	-64,2	22	500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,18	02.07.13	6,47%	100,99	-0,03%	0,81%	6,40%	60	-8,9	-30	500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,06	07.07.13	5,50%	107,55	-0,00%	1,96%	5,11%	174	0,1	85	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,57	24.09.13	5,40%	109,51	0,02%	2,81%	4,93%	232	0,9	112	1 250	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,46	07.08.13	4,95%	107,62	0,03%	2,81%	4,60%	231	0,8	112	1 300	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,31	28.06.13	5,18%	109,39	0,15%	3,47%	4,74%	279	-1,1	60	1 000	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,97	07.08.13	6,13%	113,92	0,12%	4,21%	5,38%	310	0,6	129	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,65	29.10.13	5,13%	100,97	0,09%	4,99%	5,08%	389	1,4	208	2 000	USD	/ Baa1 /- / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,95	21.10.13	11,50%	106,60	0,00%	4,52%	10,79%	431	-4,5	341	175	USD	/ B2 / B+
ТКС-15	18.09.2015	2,16	18.09.13	10,75%	108,57	-0,01%	6,79%	9,90%	658	0,3	568	250	USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,75	06.06.13	14,00%	117,18	0,09%	9,65%	11,95%	916	-0,9	797	200	USD	/ B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,60	18.07.13	7,74%	97,99	0,02%	8,31%	7,90%	782	1,6	662	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,87	18.09.13	7,00%	103,33	-0,03%	3,15%	6,77%	294	1,5	204	500	USD	NR/ Baa3 / BB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

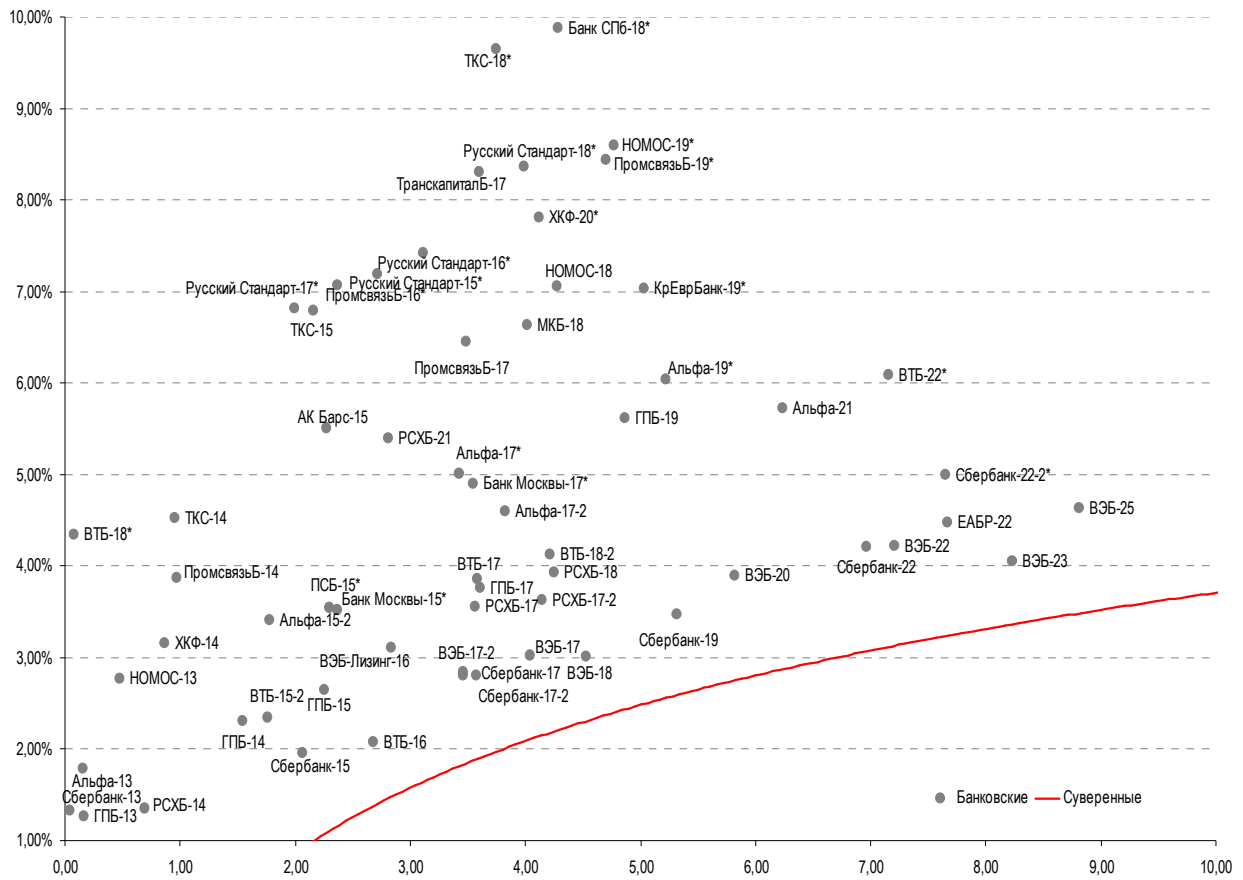
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	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	5,98	17.10.13	4,88%	100,62	0,09%	4,77%	4,85%	366	1,1	222	600	USD	BB+/ / / BB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,23	22.07.13	4,51%	100,57	-0,06%	1,98%	4,48%	176	15,9	87	20	USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,23	22.07.13	5,63%	100,94	-0,01%	1,52%	5,57%	131	-10,3	41	14	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,25	31.07.13	7,51%	101,63	-0,00%	1,02%	7,39%	81	-16,8	-9	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,82	25.02.14	5,03%	103,36	0,07%	0,90%	4,87%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,45	31.10.13	5,36%	106,43	0,04%	1,03%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,20	31.07.13	8,13%	108,53	-0,01%	1,24%	7,49%	102	-2,3	13	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,94	01.06.13	5,88%	108,62	0,00%	1,64%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,69	04.02.14	8,13%	111,57	0,01%	1,43%	7,28%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,41	29.05.13	5,09%	107,77	-0,01%	1,99%	4,73%	178	0,6	88	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,20	22.05.13	6,21%	112,39	-0,00%	2,55%	5,53%	224	1,2	87	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,63	22.03.14	5,14%	110,21	0,00%	2,36%	4,66%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,05	02.11.13	5,44%	112,42	0,01%	2,49%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,67	15.03.14	3,76%	105,20	-0,01%	2,34%	3,57%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,26	13.02.14	6,61%	117,79	0,02%	2,60%	5,61%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,24	11.10.13	8,15%	122,49	0,01%	3,20%	6,65%	270	1,0	127	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,98	06.08.13	3,85%	101,18	0,03%	3,65%	3,81%	255	2,1	110	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,25	20.03.14	3,39%	102,40	0,14%	3,00%	3,31%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,98	07.09.13	6,51%	116,27	0,01%	4,28%	5,60%	318	2,3	136	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,47	19.07.13	4,95%	105,09	0,01%	4,28%	4,71%	317	2,4	136	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,54	21.03.14	4,36%	103,94	0,08%	3,94%	4,20%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,52	06.08.13	4,95%	99,64	0,04%	4,98%	4,97%	328	-0,4	85	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,60	28.10.13	8,63%	138,24	0,08%	5,53%	6,24%	382	-0,8	139	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,81	16.08.13	7,29%	124,29	0,08%	5,47%	5,86%	376	-0,6	100	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,72	26.04.14	2,93%	100,44	0,05%	2,84%	2,92%	--	--	--	750	EUR	BBB-/ Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,76	19.09.13	4,38%	99,68	-0,05%	4,42%	4,39%	331	3,2	150	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,43	05.05.13	6,38%	107,35	-0,00%	1,45%	5,94%	124	-1,2	34	900	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,63	07.06.13	6,36%	114,00	-0,01%	2,73%	5,58%	223	1,6	104	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4,63	24.10.13	3,42%	101,58	0,07%	3,07%	3,36%	239	0,4	115	1 500	USD	BBB/ Baa2 /
Лукойл-19	05.11.2019	5,28	05.05.13	7,25%	120,13	-0,05%	3,74%	6,04%	306	2,5	86	600	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,09	09.05.13	6,13%	113,58	-0,15%	4,02%	5,39%	291	4,8	146	1 000	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,02	07.06.13	6,66%	118,38	-0,04%	4,21%	5,62%	310	2,9	129	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	8,13	24.10.13	4,56%	100,44	0,05%	4,51%	4,54%	280	-0,7	159	1 500	USD	BBB/ Baa2 /
НК Альянс-15	11.03.2015	1,74	11.09.13	9,88%	109,54	-0,03%	4,48%	9,01%	427	0,9	337	350	USD	B+/ / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,47	04.05.13	7,00%	99,58	-0,09%	7,08%	7,03%	640	3,6	420	500	USD	B+/ /
Новатэк-16	03.02.2016	2,58	03.08.13	5,33%	107,82	0,02%	2,38%	4,94%	207	0,4	127	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,24	03.08.13	6,60%	116,26	0,02%	4,13%	5,68%	303	2,0	158	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,81	13.06.13	4,42%	100,15	0,06%	4,40%	4,42%	330	1,7	148	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB- BBB
Роснефть-17	06.03.2017	3,64	06.09.13	3,15%	101,20	-0,02%	2,82%	3,11%	232	2,6	113	1 000	USD	BBB/ Baa1 /- /- BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,44	06.09.13	4,20%	99,66	-0,02%	4,24%	4,21%	314	2,8	133	2 000	USD	BBB/ Baa1 /- /- BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,67	02.08.13	6,25%	107,22	-0,00%	2,05%	5,83%	183	-0,6	93	500	USD	BBB/ Baa2 /- /- BBB
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,89	18.07.13	7,50%	114,72	-0,01%	2,69%	6,54%	238	1,2	101	1 000	USD	BBB/ Baa2 /- /- BBB

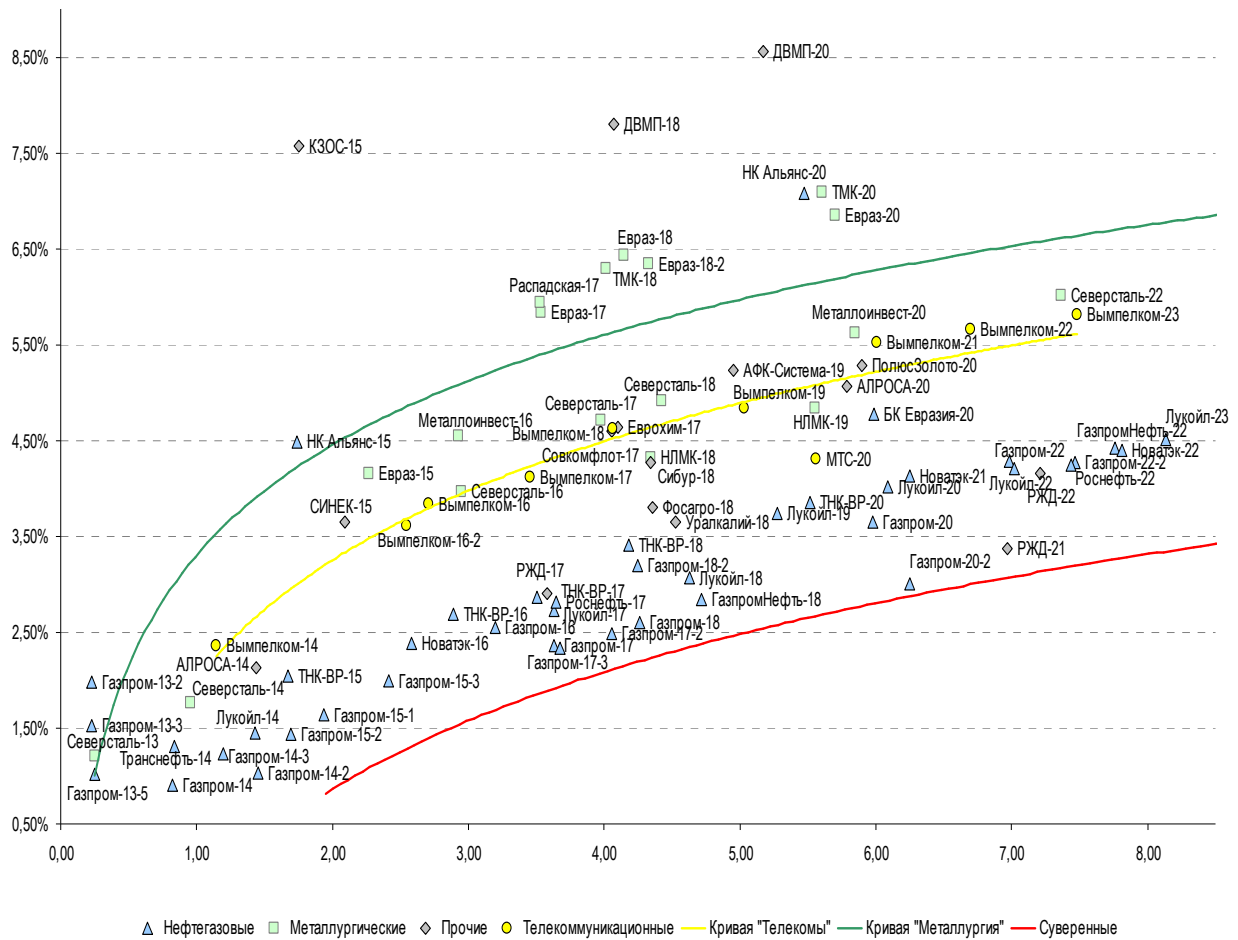
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,50	20.09.13	6,63%	113,76	0,03%	2,86%	5,82%	237	0,4	118	800 USD	BBB / Baa2 / <sup>1</sup> / <sub>1</sub> <sup>*</sup>	BBB
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,18	13.09.13	7,88%	119,87	-0,04%	3,41%	6,57%	292	2,2	149	1 100 USD	BBB / Baa2 / <sup>1</sup> / <sub>1</sub> <sup>*</sup>	BBB
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,51	02.08.13	7,25%	120,05	0,02%	3,85%	6,04%	317	1,3	98	500 USD	BBB / Baa2 / <sup>1</sup> / <sub>1</sub> <sup>*</sup>	BBB
Транснефть-14	05.03.2014	0,84	05.09.13	5,67%	103,68	-0,03%	1,30%	5,47%	109	0,0	19	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
<b>Металлургические</b>														
Евраз-15	10.11.2015	2,27	10.05.13	8,25%	109,75	0,01%	4,15%	7,52%	394	-0,4	304	577 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3,54	24.10.13	7,40%	105,47	-0,04%	5,84%	7,02%	535	2,7	416	600 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,14	24.10.13	9,50%	112,88	-0,02%	6,44%	8,42%	595	1,9	451	509 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,33	27.10.13	6,75%	101,69	-0,02%	6,35%	6,64%	586	2,3	442	850 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-20	22.04.2020	5,70	22.10.13	6,50%	98,08	-0,23%	6,85%	6,63%	617	6,0	398	1 000 USD	/ / BB-e	
Кокс-16	23.06.2016	2,77	23.06.13	7,75%	95,46	-0,06%	9,44%	8,12%	913	4,4	833	350 USD	CCC+ / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,93	21.07.13	6,50%	105,78	-0,04%	4,55%	6,14%	424	2,6	287	750 USD	/ Ba2 / BB-	
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,85	17.10.13	5,63%	100,03	0,07%	5,62%	5,62%	451	1,3	306	1 000 USD	BB- / Ba2 / BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	4,34	19.08.13	4,45%	100,57	0,03%	4,32%	4,42%	382	1,2	239	800 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5,55	26.09.13	4,95%	100,63	0,00%	4,83%	4,92%	415	1,9	196	500 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
Распадская-17	27.04.2017	3,53	27.10.13	7,75%	106,37	0,02%	5,93%	7,29%	544	-16,8	425	400 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0,25	29.07.13	9,75%	102,12	-0,00%	1,21%	9,55%	100	-24,7	10	544 USD	BB+ / Ba1 / BB	
Северсталь-14	19.04.2014	0,95	19.10.13	9,25%	107,19	-0,10%	1,76%	8,63%	155	5,5	65	375 USD	BB+ / Ba1 / BB	
Северсталь-16	26.07.2016	2,95	26.07.13	6,25%	106,90	0,00%	3,96%	5,85%	365	1,3	227	500 USD	BB+ / Ba1 / BB	
Северсталь-17	25.10.2017	3,97	25.10.13	6,70%	107,95	-0,02%	4,71%	6,21%	422	2,1	303	1 000 USD	BB+ / Ba1 / BB	
Северсталь-18	19.03.2018	4,42	19.09.13	4,45%	98,00	-0,22%	4,91%	4,54%	442	26,0	299	600 USD	BB+ / Ba1e / BB-e	
Северсталь-22	17.10.2022	7,36	17.10.13	5,90%	99,17	-0,07%	6,02%	5,95%	491	3,6	310	750 USD	BB+ / Ba1 /	
ТМК-18	27.01.2018	4,01	27.07.13	7,75%	105,87	-0,01%	6,30%	7,32%	580	2,1	437	500 USD	B+ / B1 /	
ТМК-20	03.04.2020	5,61	03.10.13	6,75%	98,18	-0,00%	7,09%	6,88%	640	2,0	421	500 USD	B+ / (P)B1 /	
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-20	22.06.2020	5,56	22.06.13	8,63%	126,28	0,02%	4,31%	6,83%	363	1,2	144	750 USD	BB / Ba2 / BB+	
Вымпелком-14	29.06.2014	1,14	29.06.13	4,28%	102,21	-0,01%	2,36%	4,19%	215	0,5	125	200 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,71	23.05.13	8,25%	112,65	0,01%	3,84%	7,32%	352	0,4	272	600 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,54	02.08.13	6,49%	107,49	-0,00%	3,61%	6,04%	330	1,2	250	500 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,46	01.09.13	6,25%	107,50	0,02%	4,12%	5,82%	363	1,1	243	500 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,06	30.04.13	9,13%	119,93	0,09%	4,62%	7,61%	412	-0,7	269	1 000 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	5,03	13.08.13	5,20%	101,80	0,12%	4,84%	5,11%	416	-0,5	196	600 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,01	02.08.13	7,75%	113,88	0,06%	5,52%	6,80%	442	1,4	297	1 000 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,69	01.09.13	7,50%	112,64	0,02%	5,67%	6,66%	456	2,1	311	1 500 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,48	13.08.13	5,95%	101,03	0,12%	5,81%	5,89%	470	0,9	289	1 000 USD	BB / Ba3 /	
<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	5,79	03.05.13	7,75%	116,59	-0,01%	5,07%	6,65%	438	1,9	251	1 000 USD	BB- / Ba3 / BB-	
АПРОСА-14	17.11.2014	1,43	17.05.13	8,88%	110,22	0,01%	2,14%	8,05%	192	-2,8	102	500 USD	BB- / Ba3 / BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	4,95	17.05.13	6,95%	108,85	0,04%	5,22%	6,39%	454	1,0	235	500 USD	BB / / BB-	
ДВМП-18	02.05.2018	4,07	02.05.13	8,00%	100,81	-0,07%	7,80%	7,94%	731	3,7	588	500 USD	/ / B+e	
ДВМП-20	02.05.2020	5,17	02.05.13	8,75%	101,03	-0,03%	8,55%	8,66%	787	2,6	568	300 USD	/ /	
Еврохим-17	12.12.2017	4,10	12.06.13	5,13%	102,00	-0,01%	4,64%	5,02%	414	2,2	271	750 USD	BB / / BB	
КЗОС-15	19.03.2015	1,75	19.09.13	10,00%	104,19	-0,06%	7,57%	9,60%	736	3,7	646	101 USD	NR / / C	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,90	29.10.13	5,63%	102,01	0,05%	5,28%	5,51%	417	-41,3	272	750 USD	/ / e	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,58	03.10.13	5,74%	110,44	-0,01%	2,91%	5,20%	241	1,8	122	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-21	20.05.2021	6,97	20.05.13	3,37%	99,99	-0,00%	3,38%	3,37%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-22	05.04.2022	7,21	05.10.13	5,70%	111,46	0,02%	4,15%	5,11%	305	2,2	123	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4,34	31.07.13	3,91%	98,49	-0,01%	4,27%	3,97%	377	2,2	234	1 000 USD	/ Ba1 / BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	2,09	03.08.13	7,70%	108,71	0,02%	3,65%	7,08%	344	-1,0	254	250 USD	/ Ba1 / BBB-	
Совкомфлот-17	27.10.2017	4,06	27.10.13	5,38%	103,14	0,01%	4,59%	5,21%	410	1,7	267	800 USD	/ Ba3 / BB	
Уралкалий-18	30.04.2018	4,53	30.04.13	3,72%	100,32	-0,01%	3,65%	3,71%	297	2,0	173	650 USD	/ Baa3 / e	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,35	13.08.13	4,20%	101,74	-0,02%	3,80%	4,13%	331	2,3	187	500 USD	/ Baa3 / BB+	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



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.