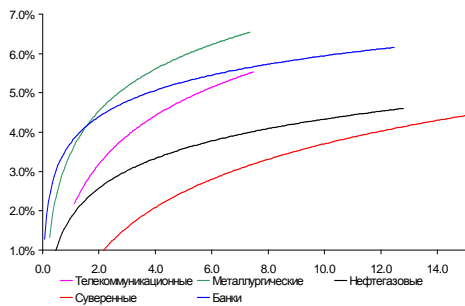
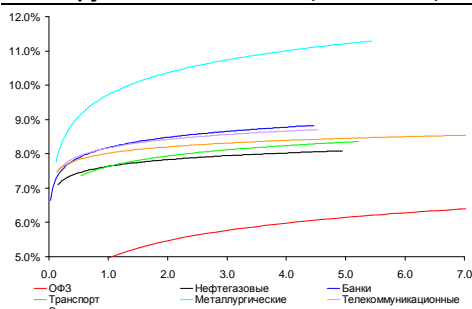


**Рынок валютных облигаций**



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	1.67	0.68б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2.88	1.74б.п. ↑	
Russia-30	125.83	0.12% ↑	2.85
Rus-30 spread	118	1б.п. ↑	
Bra-40	122.63	-0.10% ↓	8.80
Tur-30	190.28	0.02% ↑	4.26
Mex-34	140.38	0.63% ↑	3.94
CDS 5 Russia	137.57	-2б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	204	-2б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	112	-2б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	121	-2б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	371	-13б.п. ↓	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	206		
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31.2559	0.12% ↑	3.5 ↑
\$/Руб.	30.9568	-0.98% ↓	1.4 ↓
EUR/\$	1.3111	0.63% ↑	-0.6 ↓
Ruble Basket	35.2341	-0.68% ↓	-1.0 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6.30%	0.04 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6.07%	0.04 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5.75%	0.02 ↑	
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	41.2366	0.18% ↑	
FWD €/Rub 6m	41.8751	0.20% ↑	
FWD €/Rub 12m	43.0583	0.18% ↑	
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0.2741	-0.15б.п. ↓	
Libor overnight	0.1480	0.15б.п. ↑	
MosPrime	6.56	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	355	-54 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 388	0.38% ↑	-9.1 ↓
DOW	14 819	0.72% ↑	13.1 ↑
S&P500	1 594	0.72% ↑	11.7 ↑
Bovespa	54 887	1.17% ↑	-10.0 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	103.60	1.07% ↑	-7.5 ↓
Gold	1466.16	0.91% ↑	-12.5 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Ликвидность внешнедолгового рынка РФ в начале недели была невысокой и, вероятно, продолжит снижаться. Доходность безрискового UST-10 остается у уровня 1,67% годовых. Текущая неделя в макроэкономическом плане обещает быть насыщенной – пройдут заседания ФРС США и ЕЦБ, от которых ждут сохранения мягкой ритрики, в Китае выйдут индексы PMI, завершится неделя официальным отчетом по рынку труда США.

**Рублевые облигации**

ОФЗ продолжили в понедельник рост, поддерживаемые укреплением рубля. В корпоративном секторе активность была невысокой, игроки уже сформировали позиции. Надеемся, что проблемы с ликвидностью носят временный характер и связаны с уплатой квартальных (за 1Кв2013) и годовых (за 2012 г) налогов в апреле. В этом случае мы ожидаем постепенной нормализации ситуации и снижения ставок после 10 мая.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Компания Nordgold разместила еврооблигации на \$500 млн под 6,375% годовых**

**Липецкая область разместила облигации на 3 млрд руб, установив ставку купона в размере 7,89% годовых**

**Верхнебаканский цементный завод открыл книгу по размещению облигаций на 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

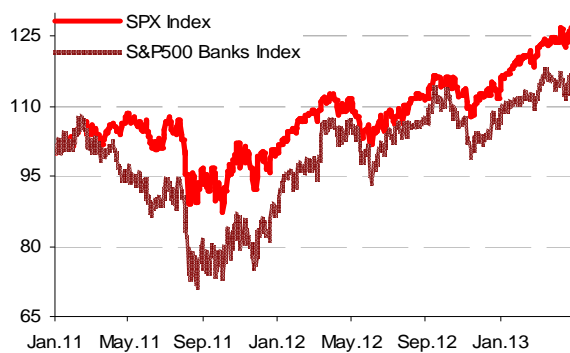
- КБ Ренессанс Капитал переименован в КБ Ренессанс Кредит
- Ленэнерго планирует четыре выпуска 10-летних биржевых облигаций серий БО-02 – БО-05 суммарно на 20 млрд руб
- КБ Восточный увеличил срок обращения облигаций серий БО-06 – БО-09 до 10 лет
- НЛМК увеличил срок обращения облигаций серий БО-08 - БО-14 до 10 лет
- КБ Национальный стандарт принял решение разместить биржевые облигации БО-01 – БО-04 суммарно на 8 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

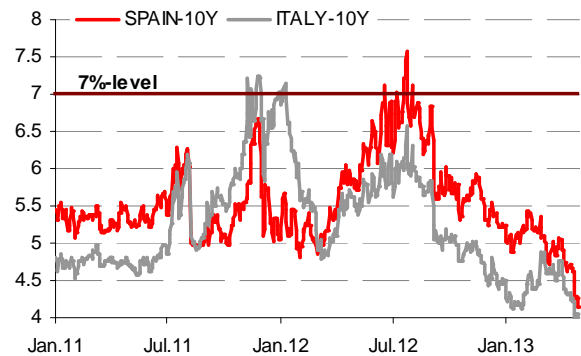
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	15.38	0.02	↑	BofA CDS 5Y	117	-4 ↓
3M Euribor - OIS 3M	13.50	0.00		Morgan Stanley CDS 5Y	140	-3 ↓
Portugal CDS 5Y	371	-13	↓	Citigroup CDS 5Y	106	0 ↑
Italy CDS 5Y	256	-6	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	107	-5 ↓
Spain CDS 5Y	247	-6	↓	Societe Generale CDS 5Y	182	-10 ↓
				Unicredit CDS 5Y	300	-22 ↓

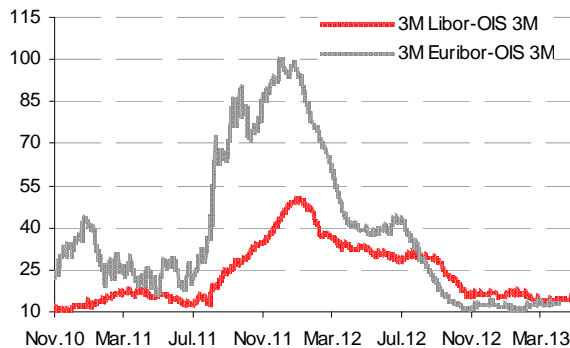
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



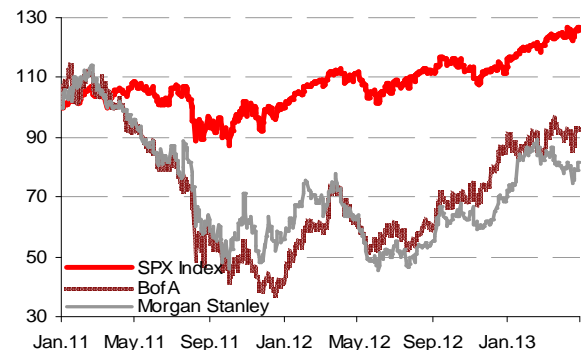
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



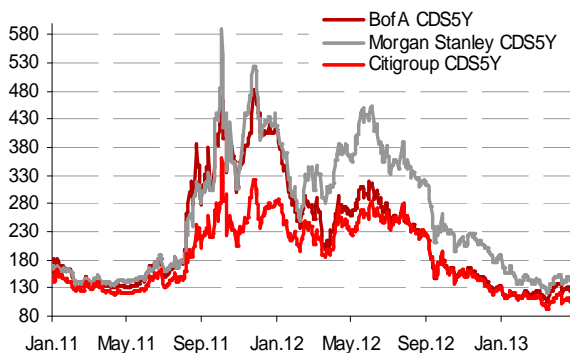
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



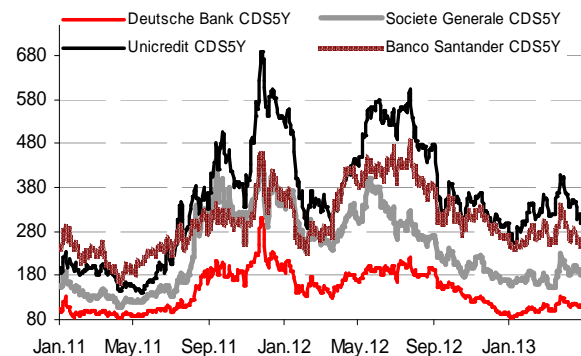
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку**
**Валютные облигации**

Ликвидность внешнедолгового рынка РФ в начале недели была невысокой и, вероятно, продолжит снижаться. По итогам дня цены на российском рынке еврооблигаций изменились незначительно. Rus-30 завершил день на уровне 125,8% от номинала (+10 б.п.). В корпоративном сегменте ценовая динамика была невыраженной за исключением длинных выпусков Вымпелкома (в среднем + 50 б.п.), а также бумаг ВТБ (+60-80 б.п.) с погашением в 2017-2018 гг. Риск на Россию CDS 5Y торговался на уровне 138 б.п.

Макроэкономические данные понедельника были противоречивы. Рост доходов американцев в марте был меньше ожиданий, расходы неожиданно увеличились. Доходность безрискового UST-10 остается у уровня 1,67% годовых. Сегодня в ЕС будут опубликованы данные о безработице за март, выйдут предварительные данные об изменении потребительских цен в апреле. В США исследовательская организация Conference Board опубликует значение индекса доверия потребителей к экономике США за апрель. Текущая неделя в макроэкономическом плане обещает быть насыщенной. Так, в среду (1 мая) пройдет заседание ФРС США и выйдет оценка занятости от ADP за апрель, 2 мая состоится заседание ЕЦБ (участники рынка ожидают, что регулятор может пойти на понижение базовой ставки на 25 б.п.), с 1 по 3 мая в Китае будут выходить окончательные значения индексов PMI в производственной сфере и сфере услуг, завершится неделя (3 мая) официальным отчетом по рынку труда США за апрель, важным с точки зрения сохранения “аппетита к риску” на глобальных площадках.

**Рублевые облигации**

ОФЗ продолжили в понедельник рост, поддерживаемые укреплением рубля – к концу торговой сессии рубль опустился ниже 31 руб/\$. В результате длинный конец кривой госдолга прибавил еще порядка 0,5%. В корпоративном секторе активность была невысокой, игроки уже сформировали позиции. Внимание было сосредоточено на первичном рынке, где проходило закрытие сделок по размещению сразу нескольких выпусков.

Тем временем, ситуация на денежном рынке остается достаточно напряженной. Сальдо операций ЦБ с банками сегодня упало ниже –800 млрд руб, а индикатор ликвидности Альфа-Банка опустился до 300 млрд руб – такие уровни в последний раз наблюдались в 2009 г. Судя по всему, нехватка рублевых средств ощущается у средних и мелких банков, которым уже нечего предъявить в ЦБ для привлечения средств через РЕПО. Мы надеемся, что проблемы с ликвидностью носят временный характер и связаны с уплатой квартальных (за 1Кв2013) и годовых (за 2012 г) налогов в апреле. В этом случае мы ожидаем постепенной нормализации ситуации и снижения ставок после 10 мая.

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	Срок до оферты / погашения	Диапазон ставки 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

## Корпоративные новости

### Компания Nordgold разместила еврооблигации на \$500 млн под 6,375% годовых

Ориентир доходности 5-летних долларовых еврооблигаций Nordgold находился на уровне 6,375-6,5% годовых. Выпуск размещен по правилу Reg S / 144A. Организаторы: Citigroup, Goldman Sachs International, Jefferies, Natixis, Sberbank CIB и Societe Generale.

### Липецкая область разместила облигации на 3 млрд руб, установив ставку купона в размере 7,89% годовых

Размещение прошло на ФБ ММВБ 26 апреля в форме конкурса по определению ставки 1-го купона. Срок обращения выпуска – 7 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга.

По итогам конкурса ставка 1-го купона на конкурсе была установлена существенно ниже прогнозного диапазона, на уровне 7,89% годовых. Ставка 2-5-го купонов на 150 б.п. выше ставки 1-го купона; 6-10-го купонов – на 100 б.п. выше; 11-16-го – на 100 б.п. ниже; 17-25-го – на 50 б.п. ниже 1-го купона; ставка 26-28-го купонов равна ставке 1-го купона.

### Верхнебаканский цементный завод открыл книгу по размещению облигаций на 5 млрд руб

Закрытие книги запланировано на 7 мая. Техническое размещение займа на бирже планируется осуществить 14 мая. Срок обращения выпуска составит 8 лет. Организатор выпуска: БК Регион.

**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	0.01%	1.11%	3.45%	90	-0.3	1.94	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3.72	04.10.13	3.25%	105.92	-0.01%	1.69%	3.07%	120	0.5	3.69	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4.24	24.07.13	11.00%	144.90	-0.06%	1.94%	7.59%	145	1.4	4.20	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6.07	29.10.13	5.00%	115.59	0.00%	2.55%	4.33%	145	0.2	6.00	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7.53	04.10.13	4.50%	112.39	0.03%	2.91%	4.00%	181	-0.2	7.42	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9.07	24.06.13	12.75%	196.29	0.01%	4.13%	6.50%	246	3.6	8.88	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.43	30.09.13	7.50%	125.83	0.12%	2.85%	5.96%	118	1.3	5.27	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15.71	04.10.13	5.63%	118.83	0.05%	4.46%	4.73%	158	2.3	15.37	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4.13	10.09.13	7.85%	107.88	0.00%	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	0.00%	2.62%	4.69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2.06	03.08.13	8.75%	104.72	0.01%	6.46%	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%	101.10	-0.03%	1.85%	9.15%	164	6.5	74	392	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1.78	18.09.13	8.00%	108.32	0.01%	3.40%	7.39%	319	-0.6	229	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3.42	22.08.13	6.30%	104.48	0.06%	4.99%	6.03%	468	-1.5	330	300	USD	BB- / Ba2 / B+
Альфа-17-2	25.09.2017	3.82	25.09.13	7.88%	112.94	-0.00%	4.59%	6.97%	411	0.3	291	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5.22	26.09.13	7.50%	107.66	-0.04%	6.04%	6.97%	536	1.3	319	750	USD	BB- / Ba2 / B+
Альфа-21	28.04.2021	6.23	28.10.13	7.75%	112.89	0.02%	5.72%	6.87%	462	-0.2	317	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2.37	25.05.13	5.97%	105.98	0.02%	3.51%	5.63%	330	-0.5	241	300	USD	/ Ba3 / B-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3.55	10.05.13	6.02%	104.02	-0.02%	4.91%	5.79%	442	0.8	322	400	USD	/ Ba3 / B-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4.28	24.10.13	11.00%	104.56	-0.07%	9.90%	10.52%	941	2.1	796	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1.76	04.09.13	6.47%	107.47	0.07%	2.30%	6.02%	209	-4.0	120	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2.67	15.02.14	4.25%	105.91	0.08%	2.05%	4.01%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3.58	12.10.13	6.00%	108.69	0.86%	3.62%	5.52%	313	-24.1	193	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0.08	29.05.13	6.88%	112.29	0.79%	4.16%	6.12%	395	-17.8	306	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4.21	22.08.13	6.32%	110.36	0.83%	3.93%	5.72%	344	-19.5	199	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7.16	17.10.13	6.95%	106.31	0.14%	6.06%	6.54%	496	-1.7	315	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12.47	30.06.13	6.25%	108.97	-0.06%	5.54%	5.74%	387	4.3	108	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4.04	22.05.13	5.45%	110.34	0.07%	3.01%	4.94%	252	-1.4	107	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3.46	13.08.13	5.38%	109.07	0.03%	2.83%	4.93%	234	-0.7	114	750	USD	BBB / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4.52	21.02.14	3.04%	100.20	0.11%	2.99%	3.03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5.82	09.07.13	6.90%	118.72	-0.01%	3.89%	5.81%	322	0.6	134	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7.21	05.07.13	6.03%	113.55	-0.08%	4.23%	5.31%	313	1.3	131	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8.23	21.02.14	4.03%	100.03	0.19%	4.03%	4.03%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.81	22.05.13	6.80%	120.41	-0.02%	4.64%	5.65%	297	4.0	50	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2.83	27.05.13	5.13%	105.89	0.03%	3.10%	4.84%	279	-0.9	141	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0.16	28.06.13	7.93%	101.07	-0.02%	1.27%	7.85%	106	0.2	16	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1.54	15.06.13	6.25%	106.30	0.03%	2.28%	5.88%	207	-2.1	117	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2.25	23.09.13	6.50%	108.89	0.00%	2.65%	5.97%	244	-0.1	154	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3.60	17.05.13	5.63%	106.93	0.01%	3.76%	5.26%	328	0.2	208	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4.86	03.05.13	7.25%	108.16	-0.05%	5.63%	6.70%	496	1.7	278	500	USD	BB+ / Baa1 / B-
ЕАБР-22	20.09.2022	7.66	20.09.13	4.77%	102.13	-0.11%	4.49%	4.67%	338	1.7	157	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5.03	15.05.13	8.50%	107.66	0.05%	7.02%	7.90%	634	-0.5	417	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	4.02	01.08.13	7.70%	104.27	-0.01%	6.63%	7.38%	615	0.5	470	500	USD	B+ / B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0.48	21.10.13	6.50%	101.80	0.04%	2.67%	6.39%	246	-9.3	156	400	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-18	25.04.2018	4.27	25.10.13	7.25%	101.51	0.69%	6.89%	7.14%	640	-16.3	495	500	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-19*	26.04.2019	4.69	26.10.13	10.00%	107.23	-0.02%	8.44%	9.33%	776	1.0	650	500	USD	/ B1 / BB- / B-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0.21	15.07.13	10.75%	102.00	-0.24%	1.12%	10.54%	91	100.6	1	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0.97	25.10.13	6.20%	102.26	0.03%	3.84%	6.06%	363	-3.0	273	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2.71	08.07.13	11.25%	111.33	-0.04%	7.20%	10.11%	689	1.6	610	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3.48	25.10.13	8.50%	107.05	-0.04%	6.47%	7.94%	598	1.6	478	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.76	06.05.13	10.20%	107.65	-0.22%	8.64%	9.48%	796	5.2	670	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2.30	29.09.13	5.01%	103.42	0.04%	3.52%	4.84%	331	-1.5	242	400	USD	/ Baa2 / B- / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0.95	21.10.13	11.00%	97.00	-0.20%	12.23%	11.34%	1202	8.4	1113	325	USD	B+ / B2 / B

РСХБ-14	14.01.2014	0.69	14.07.13	7.13%	104.06	0.01%	1.32%	6.85%	111	-3.0	22	720	USD	/Baa1 /- /BBB /-
РСХБ-17	15.05.2017	3.56	15.05.13	6.30%	110.27	0.03%	3.55%	5.71%	306	-0.7	186	584	USD	/Baa1 /- /BBB /-
РСХБ-17-2	27.12.2017	4.14	27.06.13	5.30%	107.13	0.02%	3.62%	4.95%	313	-0.1	168	1 300	USD	/Baa1 /- /BBB /-
РСХБ-18	29.05.2018	4.25	29.05.13	7.75%	117.42	0.00%	3.93%	6.60%	344	0.2	200	980	USD	/Baa1 /- /BBB /-
РСХБ-21	03.06.2021	2.80	03.06.13	6.00%	103.89	0.01%	5.40%	5.78%	509	0.1	429	800	USD	/Baa2 /- /BBB /-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2.36	16.06.13	7.73%	101.55	0.01%	7.07%	7.61%	686	0.1	596	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3.11	01.06.13	7.56%	100.30	-0.12%	7.46%	7.54%	715	4.3	578	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1.99	11.07.13	9.25%	108.75	-0.02%	6.81%	8.51%	660	0.9	571	525	USD	B+/ Baa3 /B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.99	10.10.13	10.75%	109.52	0.04%	8.36%	9.82%	787	-0.6	642	350	USD	B-/ B1 /B
Сбербанк-13	15.05.2013	0.04	15.05.13	6.48%	100.22	-0.01%	1.16%	6.47%	95	-16.4	6	500	USD	/A3 /- /BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0.17	02.07.13	6.47%	100.95	-0.03%	0.90%	6.41%	69	9.6	-20	500	USD	/A3 /- /BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2.06	07.07.13	5.50%	107.55	0.00%	1.95%	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	-0.00%	2.81%	4.93%	232	0.3	112	1 250	USD	/A3 /- /BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3.46	07.08.13	4.95%	107.61	-0.00%	2.18%	4.60%	232	0.4	112	1 300	USD	/A3 /- /BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5.31	28.06.13	5.18%	109.45	0.06%	3.46%	4.73%	279	-0.6	61	1 000	USD	/A3 /- /BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6.97	07.08.13	6.13%	114.03	0.10%	4.19%	5.37%	309	-1.3	128	1 500	USD	/A3 /- /BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7.65	29.10.13	5.13%	101.20	0.22%	4.97%	5.06%	386	-2.7	205	2 000	USD	/Baa1 /- /BBB
ТКС-14	21.04.2014	0.95	21.10.13	11.50%	106.60	0.00%	4.50%	10.79%	429	-1.7	340	175	USD	/B2 /B+
ТКС-15	18.09.2015	2.15	18.09.13	10.75%	108.59	0.02%	6.78%	9.90%	657	-1.1	567	250	USD	/B2 /B+
ТКС-18*	06.06.2018	3.74	06.06.13	14.00%	117.22	0.04%	9.64%	11.94%	915	-0.8	795	200	USD	/B2 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3.59	18.07.13	7.74%	97.94	-0.05%	8.32%	7.90%	784	1.9	664	100	USD	/B3 /
ХКФ-14	18.03.2014	0.87	18.09.13	7.00%	103.36	0.03%	3.11%	6.77%	290	-3.7	201	500	USD	NR/ Baa3 /BB
ХКФ-20*	24.04.2020	4.12	24.10.13	9.38%	108.38	0.04%	7.80%	8.65%	731	-0.3	586	500	USD	/B1 /BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

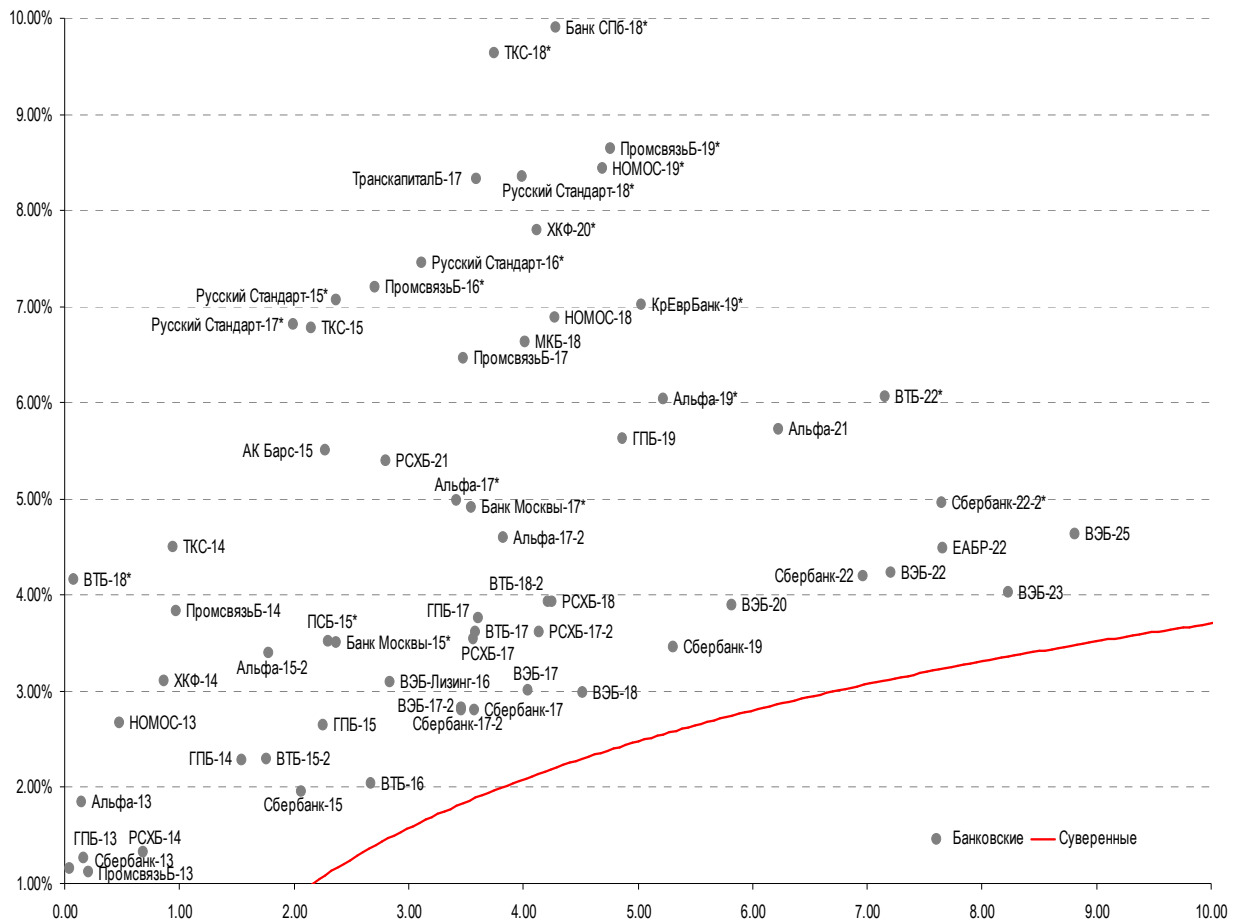
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	Сред к сувер. евро-облиг.	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%	100.73	0.12%	4.75%	4.84%	365	-1.8	220	600	USD	BB+/ / /BB
Газпром-13-2	22.07.2013	0.23	22.07.13	4.51%	100.59	0.01%	1.90%	4.48%	169	-7.6	79	20	USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	0.23	22.07.13	5.63%	100.92	-0.02%	1.56%	5.57%	135	4.1	45	14	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0.25	31.07.13	7.51%	101.63	0.00%	0.96%	7.39%	75	-5.4	-14	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	0.82	25.02.14	5.03%	103.33	-0.03%	0.93%	4.87%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1.45	31.10.13	5.36%	106.34	-0.08%	1.07%	5.04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1.20	31.07.13	8.13%	108.50	-0.03%	1.25%	7.49%	104	1.2	14	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1.93	01.06.13	5.88%	108.67	0.04%	1.62%	5.41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1.69	04.02.14	8.13%	111.62	0.04%	1.39%	7.28%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2.41	29.05.13	5.09%	107.80	0.03%	1.98%	4.72%	177	-1.1	87	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3.19	22.05.13	6.21%	112.40	0.01%	2.55%	5.53%	223	-0.3	86	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	3.63	22.03.14	5.14%	110.29	0.07%	2.34%	4.66%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4.05	02.11.13	5.44%	112.52	0.09%	2.47%	4.83%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3.67	15.03.14	3.76%	105.28	0.08%	2.31%	3.57%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4.26	13.02.14	6.61%	117.89	0.09%	2.58%	5.60%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4.24	11.10.13	8.15%	122.50	0.01%	3.19%	6.65%	270	-0.1	126	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	06.02.2020	5.98	06.08.13	3.85%	101.26	0.08%	3.64%	3.80%	253	-1.1	108	800	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6.25	20.03.14	3.39%	102.60	0.20%	2.97%	3.30%	--	--	--	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	0.1	137	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7.47	19.07.13	4.95%	105.16	0.06%	4.27%	4.71%	316	-0.6	135	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-25	21.03.2025	9.54	21.03.14	4.36%	104.09	0.15%	3.93%	4.19%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-28	06.02.2028	10.52	06.08.13	4.95%	99.65	0.01%	4.98%	4.97%	331	3.7	85	900	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11.59	28.10.13	8.63%	138.07	-0.13%	5.54%	6.25%	387	4.9	140	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12.79	16.08.13	7.29%	123.89	-0.32%	5.49%	5.88%	382	6.4	103	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4.71	26.04.14	2.93%	100.43	-0.00%	2.84%	2.92%	--	--	--	750	EUR	BBB-/ Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7.76	19.09.13	4.38%	99.85	0.17%	4.39%	4.38%	329	-2.0	148	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1.43	05.05.13	6.38%	107.35	-0.01%	1.45%	5.94%	124	0.0	35	900	USD	BBB/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3.63	07.06.13	6.36%	114.00	-0.00%	2.73%	5.58%	224	0.3	104	500	USD	BBB/ Baa2 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4.63	24.10.13	3.42%	101.63	0.05%	3.06%	3.36%	239	-0.4	113	1 500	USD	BBB/ Baa2 /
Лукойл-19	05.11.2019	5.27	05.05.13	7.25%	120.25	0.10%	3.72%	6.03%	304	-1.4	87	600	USD	BBB/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6.09	09.05.13	6.13%	113.70	0.10%	4.00%	5.39%	290	-1.5	145	1 000	USD	BBB/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7.01	07.06.13	6.66%	118.43	0.04%	4.20%	5.62%	310	-0.4	128	500	USD	BBB/ Baa2 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	8.13	24.10.13	4.56%	100.63	0.19%	4.48%	4.53%	281	1.4	157	1 500	USD	BBB/ Baa2 /
НК Альянс-15	11.03.2015	1.73	11.09.13	9.88%	109.40	-0.13%	4.55%	9.03%	434	7.0	345	350	USD	B+/ /B
НК Альянс-20	04.05.2020	5.47	04.05.13	7.00%	99.60	0.02%	7.07%	7.03%	640	0.3	422	500	USD	B+/ /
Новатэк-16	03.02.2016	2.58	03.08.13	5.33%	107.86	0.04%	2.37%	4.94%	205	-1.5	126	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6.24	03.08.13	6.60%	116.26	0.00%	4.13%	5.68%	303	0.2	158	650	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7.81	13.06.13	4.42%	100.26	0.10%	4.39%	4.41%	329	-1.1	147	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /BBB- BBB/*
Роснефть-17	06.03.2017	3.64	06.09.13	3.15%	101.19	-0.01%	2.82%	3.11%	233	0.6	113	1 000	USD	BBB/ Baa1 /- /- BBB/*
Роснефть-22	06.03.2022	7.44	06.09.13	4.20%	99.79	0.13%	4.23%	4.21%	312	-1.6	131	2 000	USD	BBB/ Baa1 /- /- BBB/*
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1.67	02.08.13	6.25%	107.22	-0.00%	2.04%	5.83%	183	-0.1	94	500	USD	BBB/ Baa2 /- /-

ТНК-ВР-16	18.07.2016	2.89	18.07.13	7.50%	114.79	0.06%	2.67%	6.53%	236	-2.1	98	1 000 USD	BBB / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>-</sup>	BBB <sup>+</sup>
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3.50	20.09.13	6.63%	113.88	0.10%	2.83%	5.82%	234	-2.8	114	800 USD	BBB / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>-</sup>	BBB
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4.18	13.09.13	7.88%	120.16	0.24%	3.35%	6.55%	286	-5.6	142	1 100 USD	BBB / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>-</sup>	BBB
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5.51	02.08.13	7.25%	120.18	0.11%	3.83%	6.03%	315	-1.5	98	500 USD	BBB / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>-</sup>	BBB
Транснефть-14	05.03.2014	0.83	05.09.13	5.67%	103.73	0.05%	1.22%	5.47%	101	-7.6	12	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
<b>Металлургические</b>														
Евраз-15	10.11.2015	2.26	10.05.13	8.25%	109.72	-0.03%	4.16%	7.52%	395	1.3	305	577 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-17	24.04.2017	3.53	24.10.13	7.40%	105.52	0.04%	5.83%	7.01%	534	-1.0	414	600 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-18	24.04.2018	4.14	24.10.13	9.50%	112.89	0.00%	6.44%	8.42%	595	0.2	450	509 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4.32	27.10.13	6.75%	101.74	0.05%	6.34%	6.63%	585	-0.8	440	850 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5.70	22.10.13	6.50%	98.08	-0.00%	6.85%	6.63%	618	0.7	400	1 000 USD	/	BB-e
Кокс-16	23.06.2016	2.77	23.06.13	7.75%	95.30	-0.17%	9.51%	8.13%	919	6.5	840	350 USD	CCC+ /	B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	2.92	21.07.13	6.50%	105.84	0.05%	4.53%	6.14%	422	-1.7	284	750 USD	/	Ba2 / BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5.85	17.10.13	5.63%	100.17	0.13%	5.60%	5.62%	449	-2.1	304	1 000 USD	BB- /	Ba2 / BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4.34	19.08.13	4.45%	100.68	0.11%	4.29%	4.42%	380	-2.1	235	800 USD	BBB- /	Baa3 / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5.55	26.09.13	4.95%	100.70	0.07%	4.82%	4.92%	415	-0.7	197	500 USD	BBB- /	Baa3 / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3.52	27.10.13	7.75%	106.36	-0.01%	5.94%	7.29%	545	0.7	425	400 USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0.25	29.07.13	9.75%	102.00	-0.11%	1.57%	9.56%	136	36.7	47	544 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	0.95	19.10.13	9.25%	107.00	-0.18%	1.93%	8.64%	172	17.1	82	375 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	2.95	26.07.13	6.25%	106.93	0.03%	3.95%	5.84%	363	-1.0	226	500 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	3.97	25.10.13	6.70%	107.95	-0.01%	4.71%	6.21%	423	0.5	303	1 000 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-18	19.03.2018	4.42	19.09.13	4.45%	98.04	0.04%	4.90%	4.54%	442	-0.6	297	600 USD	BB+ /	Ba1e / BBe
Северсталь-22	17.10.2022	7.36	17.10.13	5.90%	99.21	0.03%	6.01%	5.95%	491	-0.2	310	750 USD	BB+ /	Ba1 /
ТМК-18	27.01.2018	4.01	27.07.13	7.75%	105.85	-0.02%	6.30%	7.32%	581	0.8	436	500 USD	B+ /	B1 /
ТМК-20	03.04.2020	5.60	03.10.13	6.75%	98.19	0.01%	7.08%	6.87%	641	0.5	423	500 USD	B+ /	(P)B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-20	22.06.2020	5.55	22.06.13	8.63%	126.21	-0.05%	4.32%	6.83%	364	1.4	147	750 USD	BB /	Ba2 / BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	1.14	29.06.13	4.28%	102.29	0.08%	2.28%	4.19%	207	-7.5	118	200 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	2.70	23.05.13	8.25%	112.75	0.08%	3.80%	7.32%	349	-3.2	270	600 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2.54	02.08.13	6.49%	107.54	0.05%	3.59%	6.04%	328	-1.9	249	500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	3.45	01.09.13	6.25%	107.75	0.23%	4.05%	5.80%	356	-6.4	237	500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4.21	31.10.13	9.13%	120.45	0.43%	4.51%	7.58%	402	-10.2	257	1 000 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-19	13.02.2019	5.03	13.08.13	5.20%	102.37	0.56%	4.73%	5.08%	405	-10.6	188	600 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6.01	02.08.13	7.75%	114.38	0.44%	5.45%	6.77%	435	-7.2	289	1 000 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6.70	01.09.13	7.50%	113.28	0.57%	5.58%	6.62%	448	-8.4	303	1 500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-23	13.02.2023	7.49	13.08.13	5.95%	101.58	0.55%	5.74%	5.86%	463	-7.2	282	1 000 USD	BB /	Ba3 /
<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	5.78	03.05.13	7.75%	116.57	-0.02%	5.07%	6.65%	439	0.9	252	1 000 USD	BB- /	Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1.43	17.05.13	8.88%	110.20	-0.02%	2.14%	8.05%	193	0.7	103	500 USD	BB- /	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	4.95	17.05.13	6.95%	108.94	0.09%	5.21%	6.38%	453	-1.2	236	500 USD	BB /	/ BB-
ДВМП-18	02.05.2018	4.07	02.05.13	8.00%	100.81	0.00%	7.80%	7.94%	731	0.3	586	500 USD	/	/ B+e
ДВМП-20	02.05.2020	5.17	02.05.13	8.75%	101.01	-0.02%	8.56%	8.66%	788	1.0	570	300 USD	/	/
Еврохим-17	12.12.2017	4.10	12.06.13	5.13%	102.12	0.11%	4.61%	5.02%	412	-2.4	267	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	1.75	19.09.13	10.00%	104.25	0.06%	7.53%	9.59%	732	-3.5	643	101 USD	NR /	/ C
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5.89	29.10.13	5.63%	102.08	0.07%	5.27%	5.51%	416	-1.0	271	750 USD	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3.58	03.10.13	5.74%	110.49	0.05%	2.89%	5.19%	240	-1.2	120	1 500 USD	BBB /	Baa1 / BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.97	20.05.13	3.37%	100.00	0.01%	3.37%	3.37%	--	--	--	1 000 EUR	BBB /	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7.21	05.10.13	5.70%	111.52	0.05%	4.14%	5.11%	304	-0.5	123	1 400 USD	BBB /	Baa1 / BBB
Сибур-18	31.01.2018	4.34	31.07.13	3.91%	98.55	0.06%	4.25%	3.97%	376	-1.0	232	1 000 USD	/	Ba1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	2.09	03.08.13	7.70%	108.67	-0.04%	3.66%	7.09%	345	1.7	256	250 USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	4.06	27.10.13	5.38%	103.13	-0.01%	4.60%	5.21%	411	0.7	266	800 USD	/	Ba3 / BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	4.61	31.10.13	3.72%	100.43	0.11%	3.63%	3.71%	295	-1.8	169	650 USD	/	Baa3 / e
Фосагро-18	13.02.2018	4.35	13.08.13	4.20%	102.04	0.29%	3.73%	4.12%	325	-6.2	180	500 USD	/	Baa3 / BB+

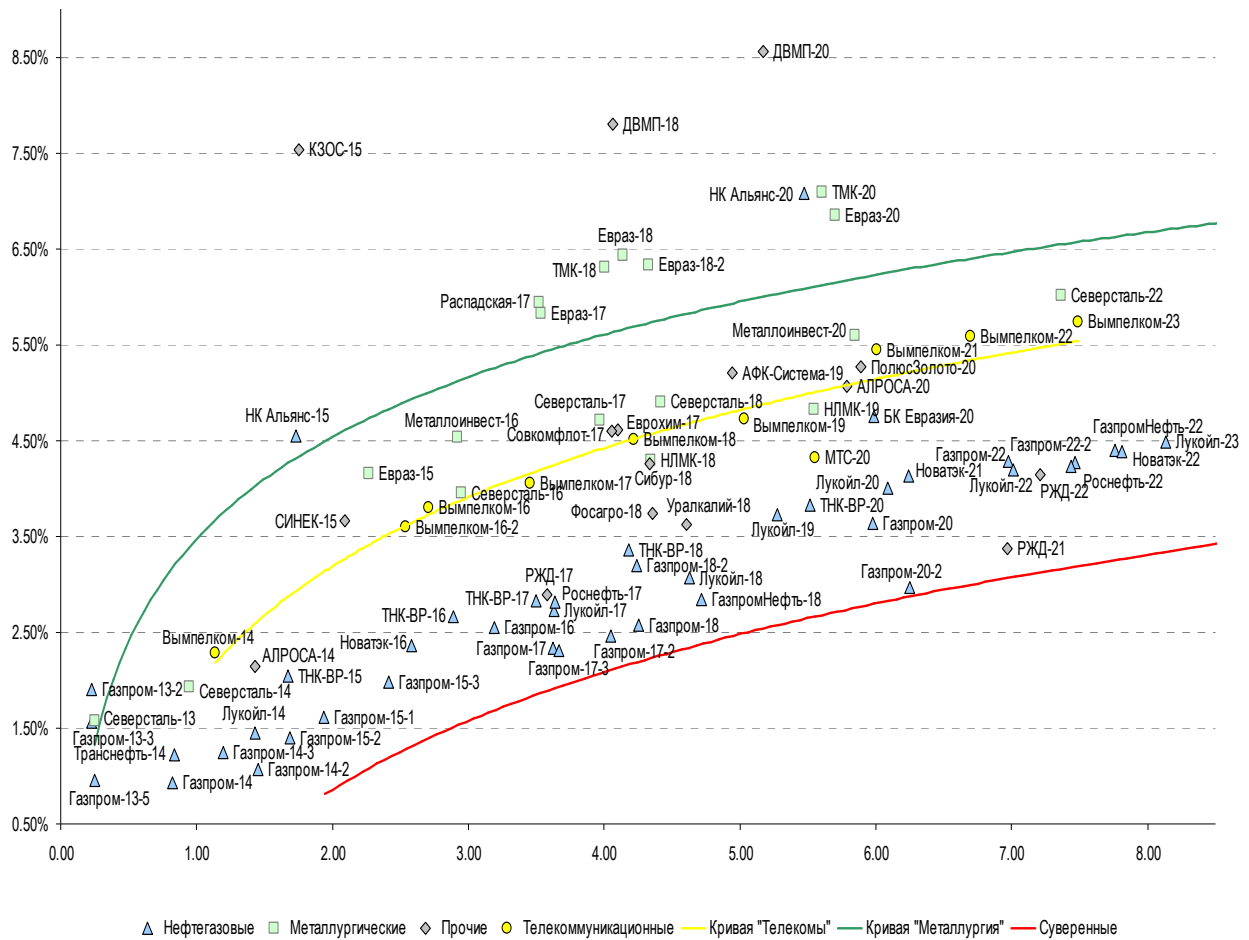
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный анализ (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2013 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка.

Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения несут исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-груп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.