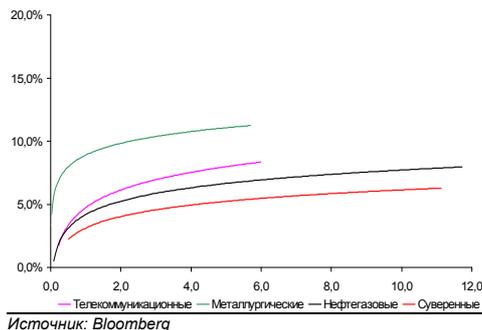
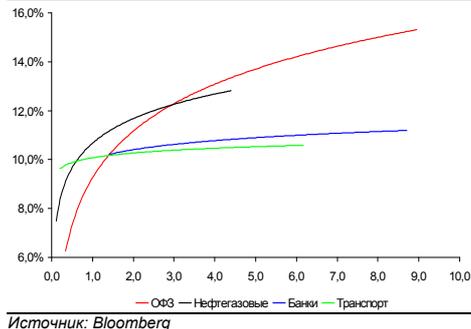


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

| | Закрытие | Изм. | Доход% |
|----------------------------------|----------|-----------|-----------|
| Долговой рынок | | | |
| 10-YR UST, YTM | 3,38 | -8,546 п. | ↓ |
| 30-YR UST, YTM | 4,17 | -9,196 п. | ↓ |
| Russia-30 | 108,06 | 0,44% | ↑ 6,13 |
| Rus-30 spread | 275 | 16 п. | ↑ |
| Bra-40 | 134,75 | 0,18% | ↑ 7,97 |
| Tur-30 | 161,59 | 0,49% | ↑ 6,41 |
| Mex-34 | 112,18 | 1,37% | ↑ 5,80 |
| CDS 5 Russia | 227 | -56 п. | ↓ |
| CDS 5 Gazprom | 315 | -56 п. | ↓ |
| CDS 5 Brazil | 116 | 56 п. | ↑ |
| CDS 5 Turkey | 189 | -26 п. | ↓ |
| CDS 5 Ukraine | 1 204 | -476 п. | ↓ |
| Ключевые показатели | | | |
| TED Spread | 20 | 16 п. | ↑ |
| iTraxx Crossover | 660 | -6б. п. | ↓ |
| VIX Index, \$ | 24 | -0,04% | ↓ |
| Валютный и денежный рынок | | | |
| | | | YTD% |
| \$/Руб. ЦБР | 30,3881 | -0,71% | ↓ 3,4 ↑ |
| \$/Руб. | 30,3495 | -0,74% | ↓ 3,1 ↑ |
| EUR/\$ | 1,4717 | 0,11% | ↑ 5,5 ↑ |
| \$/BRL | 1,81 | 0,55% | ↑ -28,1 ↓ |
| | | | Imp rate% |
| NDF Rub 3m | 31,0096 | -0,26% | ↓ 9,44 |
| NDF Rub 6m | 31,7589 | -1,45% | ↓ 9,86 |
| NDF Rub 12m | 33,2125 | -0,41% | ↓ 10,30 |
| 3M Libor | 0,2919 | 0,006 п. | ↑ |
| Libor overnight | 0,2175 | 0,226 п. | ↑ |
| MIACR, 1d | 6,85 | -836 п. | ↓ |
| Прямое репо с ЦБ | 104 681 | -15 562 | ↓ |
| Фондовые индексы | | | |
| | | | YTD% |
| RTS | 1 231 | -1,24% | ↓ 94,88 ↑ |
| DOW | 9 784 | -0,08% | ↓ 11,48 ↑ |
| S&P500 | 1 065 | -0,31% | ↓ 17,96 ↑ |
| Bovespa | 60 236 | -0,29% | ↓ 60,41 ↑ |
| Сырьевые товары | | | |
| Brent spot | 70,35 | -0,25% | ↓ 68,7 ↑ |
| Gold | 1010,40 | -0,27% | ↓ 15,8 ↑ |
| Nickel | 17 493 | 3,88% | ↑ 50,7 ↑ |

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Возрос спрос на безрисковые активы – инвесторов пугает столь быстрый рост фондовых индексов, который выглядит необоснованно. Тем не менее, российский долг продолжил ценовой рост в результате закрытия коротких позиций.

Рублевые облигации

Спрос переместился из длинных выпусков 1-го эшелона в облигации 2-го эшелона. Инвесторы готовятся к новым размещениям. Москва идет по стопам Минфина

Макроэкономика, стр. 2

Правительство сворачивает программу по выдаче субординированных кредитов; НЕЙТРАЛЬНО

Мы считаем, что рост безработицы может привести к ухудшению экономической обстановки в 4кв09 и не позволит окончательно закрыть программу выдачи субординированных кредитов.

Правительство одобрило предоставление госгарантий ГК ПИК, ПИК-Регион и НПО Сатурн; ПОЗИТИВНО

Хотя мы считаем, что значительная часть средств будет направлена компаниями на рефинансирование уже существующей задолженности, тем не менее, это поможет им продолжить свою деятельность, НПО Сатурн сможет своевременно исполнить оферту на 3-му выпуску.

Корпоративные новости, стр. 3

Москва проведет 24 сентября размещение 2 выпусков на 30 млрд руб

Инвесторам будут предложены 56-ой и 62-ой выпуски по 15 млрд руб каждый

АКРОН начнет 24 сентября размещение 2-го выпуска облигаций на 3,5 млрд руб

Ранее эмитент сообщал о планируемой ставке купона на уровне 16,5-17,5% годовых к 2-летней оферте.

НЛМК приняла решение о размещении 7 выпусков биржевых облигаций на 50 млрд руб

ВолгаТелеком попросил ММВБ перевести облигации 02 в перечень внесписочных бумаг из котировального списка А-1

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин проведет 22 сентября депозитный аукцион по размещению средств бюджета на 40 млрд руб
- Миракс не исполнил обязательства по погашению облигаций серии 02 и выплате купонного дохода по выпуску
- Облигации УРСИ-07 включаются в котировальный список "А-1"
- Торги облигациями Искрасофт-2 на ФБ ММВБ переводятся в режим "Д"
- Элемент Лизинг" выставил оферту на выкуп облигаций серии 02 24 сентября 2009 г по номиналу
- ТехноНИКОЛЬ в рамках оферты выкупила 77% выпуска облигаций серии 02
- Банк Русский Стандарт в рамках оферты выкупил облигации 5-го выпуска на 594,5 млн руб по номиналу

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Минувшим днем фондовые индексы в США незначительно скорректировались вниз в пределах 0.1-0.3%. Инвесторы вновь вспомнили о соотношении текущих цен на акции с перспективами будущих прибылей компании. Не порадовала игроков и отчетность второго по размеру производителя программного обеспечения Oracle и компании FedEx. Результаты компаний оказались хуже рыночных ожиданий. На этом фоне вчера наблюдался спрос на безрисковые активы, в частности доходности UST-10 снизились на 9 б.п. – до 3.38%.

Тем не менее, российский рынок евробондов остается довольно крепким, спрос присутствует как со стороны локальных, так и со стороны западных игроков. Так, суверенный выпуск Rus-30 вчера преодолел отметку в 108% от номинала (YTM 6.13%). Спрэд между Rus-30 и UST-10 остался без изменений, тогда как CDS-5 на Россию снизился еще на 5 б.п. до 225 б.п. В корпоративном секторе также преобладали покупки, по-прежнему спросом пользуются бумаги Газпрома, длинные Вымпелкомы и ТНК.

Сегодня активность на рынке будет относительно невысокой, в США сегодня не ожидается никакой макроэкономической статистики.

Рублевые облигации

На рублевом долговом рынке вчера продолжились покупки. Однако если накануне инвесторы отдавали предпочтение длинным выпускам 1-го эшелона, реинвестируя средства, незадействованные в размещении ОФЗ, то вчера активность переместилась в недавно размещенные выпуски 2-го эшелона: Система-2 (YTP 13,5%), МРСК Юга-2 (YTP 17%), Х5Ф-4 (YTP 13,25%). Кроме того, большой объем сделок прошел в облигациях ОГК-5 после выставления эмитентом новой ставки купона. Так, эмитент установил ставку купона на следующие 2 года на уровне 12,25% годовых, что лишь на 5 б.п. выше ставки по биржевым облигациям эмитента с дюрацией чуть менее года. В итоге, доходность ОГК-5 на 2 года составляет 12,43% годовых.

Москва, как мы и ожидали, заявила о планах размещения двух выпусков на следующей неделе. Объем размещения сопоставим с аукционами ОФЗ и составит 30 млрд руб. Тем не менее, эта новость не привела к активизации торгов в секторе облигаций Москвы, где торги проходили довольно спокойно.

Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678

Макроэкономика

Правительство сворачивает программу субординированных кредитов; НЕЙТРАЛЬНО

В ходе вчерашнего совещания было принято решение не увеличивать программу выдачи субординированных кредитов. В настоящее время объем поданных заявок составляет порядка 110 млрд руб, тогда как размер средств, оставшихся в ФНБ под эти цели – всего 10 млрд руб. Банкиры надеялись, что пересмотр бюджета-2010 с учетом более

высокой цены на нефть позволит выделить из ФНБ дополнительные средства под субординированные кредиты.

Однако позиция ЦБ оказалась достаточно жесткой. Зампред ЦБ Алексей Улюкаев отметил, что ситуация с капиталом банков стабилизировалась, а достаточность капитала составляет примерно 19% при ограничении в 10%, объем резервов в банковской системе достиг более 1,5 трлн руб, что по мнению ЦБ, является достаточным уровнем.

Тем не менее, мы видим возможность серьезного роста просроченной задолженности в 4кв09 в связи с резким ростом безработицы. В случае развития этого сценария, мы считаем, что в следующем году программа выдачи субординированных кредитов может быть возобновлена.

Правительство одобрило предоставление госгарантий ГК ПИК, ПИК-Регион и НПО Сатурн; ПОЗИТИВНО

Вчера правительственная комиссия одобрила предоставление государственных гарантий ГК ПИК и ПИК-Региону на общую сумму 14,375 млрд руб. Также была одобрена гарантия НПО Сатурну на 10 млрд руб. Гарантии предоставляются по кредитам, привлекаемым этими компаниями в Сбербанке и ВТБ.

Таким образом, размер привлеченных под госгарантии кредитов может достичь 50 млрд руб. Однако не исключено, что эти средства будут направлены, в большей части, на рефинансирование прежних кредитов.

По сообщению Ведомостей, правительственная комиссия в ближайшее время планирует рассмотреть вопрос предоставления госгарантий другим компаниям строительного сектора, первыми из которых могут стать Интеко и СУ-155. Ранее эти компании обращались за госгарантиями, прося предоставить 49 млрд руб и 14,5 млрд руб соответственно. Однако объем выделенных средств может быть гораздо скромнее – по 10 млрд руб для каждой компании.

В настоящее время на рынке обращаются два выпуска облигаций НПО Сатурн суммарным объемом 5,5 млрд руб. По 2-му выпуску объемом 2 млрд руб уже была проведена реструктуризация, в ходе которой инвесторы получили 40% средств сразу, а выплата оставшихся 60% предполагается 21 марта. По 3-му выпуску объемом 3,5 млрд руб ближайшая оферта состоится в начале декабря.

*Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678*

Корпоративные новости

Москва проведет 24 сентября размещение 2 выпусков на 30 млрд руб

Инвесторам будут предложены облигации 56-ой серии с погашением 22 сентября 2016 г, а также облигации 62-го выпуска с погашением 8 июня 2014 г. Объем выпусков, выставяемый на аукциона составит по 15 млрд руб.

АКРОН начнет 24 сентября размещение 2-го выпуска облигаций на 3,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода. По выпуску предполагается 2-летняя оферта на выкуп

облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на аукционе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Ранее эмитент сообщал о планируемой ставке купона на уровне 16,5-17,5% годовых. Организатор займа: Райффайзенбанк.

НЛМК принял решение о размещении 7 выпусков биржевых облигаций на 50 млрд руб

Объем эмиссии 1-4-го выпусков составит 5 млрд руб, объем эмиссии 5-7-ой серий – по 10 млрд руб каждый. Срок обращения каждого выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

ВолгаТелеком попросил ММВБ перевести облигации серии 02 в перечень внесписочных бумаг из котировального списка А-1

Делистинг облигаций обусловлен незначительным объемом выпуска в обращении. В декабре 2008 г ВолгаТелеком выкупил по оферте облигации 2-го выпуска на 2,987 млрд руб по номиналу. В результате в обращении осталось лишь 0,44% от объема эмиссии. Окончательное погашение займа состоится 30 ноября 2010 г .

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: 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 | Сред по дю-рации | Сред к сувер. евро-облиг. | Изм. спреда | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|------------------|---------------------------|-------------|-------------------|--------|---------------------------|
| Суверенные | | | | | | | | | | | | | | |
| Россия-10 | 03.31.10 | 0,51 | 09.30.09 | 8,25% | 102,24 | -0,21% | 2,29% | 8,07% | 135 | 3,3 | 0,51 | 656 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-18 | 07.24.18 | 6,31 | 01.24.10 | 11,00% | 141,15 | 0,26% | 5,15% | 7,79% | 213 | 1,3 | 6,15 | 3 466 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-28 | 06.24.28 | 9,58 | 12.24.09 | 12,75% | 166,25 | 1,31% | 6,56% | 7,67% | 318 | -5,3 | 9,28 | 2 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-30 | 03.31.30 | 11,13 | 09.30.09 | 7,50% | 108,06 | 0,44% | 6,13% | 6,94% | 275 | 1,0 | 10,80 | 2 037 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Минфин | | | | | | | | | | | | | | |
| Минфин-11 | 05.14.11 | 1,63 | 05.14.10 | 3,00% | 98,72 | 0,30% | 3,80% | 3,04% | 286 | -15,8 | 1,57 | 1 750 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Муниципальные | | | | | | | | | | | | | | |
| Москва-11 | 10.12.11 | 1,89 | 10.12.09 | 6,45% | 104,95 | 0,20% | 3,90% | 6,15% | -- | -- | -- | 374 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Москва-16 | 10.20.16 | 5,82 | 10.20.09 | 5,06% | 94,80 | 0,57% | 5,98% | 5,34% | -- | -- | -- | 407 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: 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 | Сред по дю-рации | Сред к сувер. евро-облиг. | Изм. спреда | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|---------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|------------------|---------------------------|-------------|-------------------|--------|---------------------------|
| Абсолют-10 | 03.30.10 | 0,51 | 09.30.09 | 9,13% | 102,43 | 0,01% | 4,46% | 8,91% | 352 | -0,9 | 217 | 175 | USD | / Baa3 / BBB |
| АК Барс-10 | 06.28.10 | 0,76 | 12.28.09 | 8,25% | 100,39 | -0,01% | 7,70% | 8,22% | 676 | 4,0 | 540 | 250 | USD | BB-e / Ba3/- / BB |
| АК Барс-11 | 06.20.11 | 1,62 | 12.20.09 | 9,25% | 97,63 | 0,26% | 10,75% | 9,48% | 981 | -12,8 | 846 | 300 | USD | / Ba3/- / BB |
| Альфа-09 | 10.10.09 | 0,06 | 10.10.09 | 7,88% | 100,25 | 0,00% | 3,65% | 7,86% | 271 | -20,3 | 136 | 400 | USD | B+ / Ba1 / BB- |
| Альфа-12 | 06.25.12 | 2,48 | 12.25.09 | 8,20% | 97,04 | -0,37% | 9,43% | 8,45% | 794 | 19,8 | 714 | 500 | USD | B+ / Ba1 / BB- |
| Альфа-13 | 06.24.13 | 3,20 | 12.24.09 | 9,25% | 99,18 | 0,12% | 9,51% | 9,33% | 802 | 0,6 | 721 | 400 | USD | B+ / Ba1 / BB- |
| Альфа-15* | 12.09.15 | 4,77 | 12.09.09 | 8,63% | 93,15 | 0,12% | 10,13% | 9,26% | 776 | 2,9 | 498 | 225 | USD | B- / Ba2 / B+ |
| Альфа-17* | 02.22.17 | 5,45 | 02.22.10 | 8,64% | 87,43 | -0,14% | 11,17% | 9,88% | 880 | 8,2 | 602 | 300 | USD | B- / Ba2 / B+ |
| Банк Москвы-10 | 11.26.10 | 1,14 | 11.26.09 | 7,38% | 102,34 | 0,02% | 5,30% | 7,21% | 437 | 1,3 | 301 | 300 | USD | NR / Baa1 / BBB- |
| Банк Москвы-13 | 05.13.13 | 3,19 | 11.13.09 | 7,34% | 99,80 | 0,03% | 7,39% | 7,35% | 591 | 3,4 | 510 | 500 | USD | / Baa1 / BBB- |
| Банк Москвы-15* | 11.25.15 | 4,92 | 11.25.09 | 7,50% | 95,88 | 0,05% | 8,36% | 7,82% | 599 | 4,5 | 321 | 300 | USD | / Baa2 / BB+ |
| Банк Москвы-17* | 05.10.17 | 5,80 | 11.10.09 | 6,81% | 87,27 | 0,23% | 9,16% | 7,80% | 613 | 1,6 | 401 | 400 | USD | / Baa2 / BB+ |
| Банк Союз | 02.16.10 | 0,41 | 02.16.10 | 9,38% | 90,50 | 0,00% | 35,57% | 10,36% | 3463 | 19,2 | 3327 | 24 | USD | B- / Caa1/- / |
| ВТБ-11 | 10.12.11 | 1,90 | 10.12.09 | 7,50% | 103,32 | -0,02% | 5,77% | 7,26% | 483 | 4,3 | 348 | 450 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-11-2 | 06.30.11 | 1,71 | 06.30.10 | 8,25% | 104,59 | -0,07% | 5,46% | 7,89% | -- | -- | -- | 900 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-12 | 10.31.12 | 2,80 | 10.31.09 | 6,61% | 99,53 | 0,13% | 6,77% | 6,64% | 529 | -0,4 | 448 | 1 054 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-15* | 02.04.15 | 4,60 | 02.04.10 | 6,32% | 98,09 | -0,10% | 6,74% | 6,44% | 437 | 7,7 | 159 | 316 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ВТБ-16 | 02.15.16 | 5,60 | 02.15.10 | 4,25% | 99,35 | 0,33% | 4,36% | 4,28% | -- | -- | -- | 388 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-18 | 05.29.18 | 6,54 | 11.29.09 | 6,88% | 98,92 | 0,18% | 7,04% | 6,95% | 402 | 2,8 | 189 | 1 706 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-35 | 06.30.35 | 12,54 | 12.31.09 | 6,25% | 93,62 | 0,22% | 6,78% | 6,68% | 339 | 6,7 | 65 | 693 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ГПБ-11 | 06.15.11 | 1,63 | 12.15.09 | 7,97% | 103,63 | 0,36% | 5,74% | 7,69% | 481 | -19,4 | 345 | 300 | USD | BB- / Baa3 / |
| ГПБ-13 | 06.28.13 | 3,29 | 12.28.09 | 7,93% | 101,39 | 0,17% | 7,50% | 7,62% | 601 | -1,1 | 521 | 443 | USD | BB+ / Baa1 / B |
| ГПБ-15 | 09.23.15 | 4,87 | 09.23.09 | 6,50% | 93,06 | 0,52% | 7,98% | 6,98% | 561 | -5,3 | 283 | 948 | USD | BB+ / Baa2 / |
| Кредит Европа-10 | 04.13.10 | 0,55 | 10.13.09 | 7,50% | 101,46 | -0,03% | 4,85% | 7,39% | 392 | 6,9 | 256 | 250 | USD | / Baa3 / B- |
| ЛОКО-10 | 03.01.10 | 0,45 | 03.01.10 | 10,00% | 100,47 | 0,00% | 8,88% | 9,95% | 794 | 2,3 | 659 | 100 | USD | / B2 / B |
| МБРР-16* | 03.10.16 | 4,87 | 03.10.10 | 8,88% | 81,40 | 8,53% | 13,24% | 10,90% | 1087 | -175,3 | 809 | 60 | USD | / B3 / |
| МДМ-10 | 01.25.10 | 0,35 | 01.25.10 | 7,77% | 101,02 | -0,04% | 4,77% | 7,69% | 383 | 13,2 | 248 | 425 | USD | B+ / Baa2 / BB- |
| МДМ-11* | 07.21.11 | 1,71 | 01.21.10 | 9,75% | 99,66 | -0,03% | 9,94% | 9,78% | 900 | 4,8 | 765 | 200 | USD | B / Baa3 / B+ |
| МежпромБ-10 | 02.12.10 | 0,40 | 02.12.10 | 9,50% | 97,47 | -0,51% | 16,07% | 9,75% | 1513 | 140,8 | 1378 | 150 | USD | NR / B1 / B |
| МежпромБ-10-2 | 07.06.10 | 0,80 | 07.06.10 | 9,00% | 96,42 | 1,18% | 13,72% | 9,33% | -- | -- | -- | 200 | EUR | BB- / B1 / B |
| МНВ-09 | 10.06.09 | 0,05 | 10.06.09 | 1,38% | 99,99 | 0,00% | 1,67% | 1,38% | 73 | 4,0 | -62 | 500 | USD | / Baa3 / BBB- |
| НОМОС-10 | 02.02.10 | 0,37 | 02.02.10 | 8,19% | 100,42 | 0,00% | 6,95% | 8,15% | 601 | 2,2 | 466 | 200 | USD | / Baa3 / B+ |
| НОМОС-16 | 10.20.16 | 4,83 | 10.20.09 | 9,75% | 81,67 | -1,16% | 13,89% | 11,94% | 1152 | 30,0 | 874 | 125 | USD | / B1 / B+ |
| Петрокоммерц-09-2 | 12.17.09 | 0,25 | 12.17.09 | 8,75% | 100,98 | 0,00% | 4,63% | 8,66% | 369 | -1,2 | 234 | 425 | USD | B+ / Baa3 / |
| ПромсвязьБ-10 | 10.04.10 | 0,98 | 10.04.09 | 8,75% | 100,40 | -0,07% | 8,34% | 8,72% | 740 | 10,6 | 605 | 200 | USD | B / Baa2 / B+ |
| ПромсвязьБ-11 | 10.20.11 | 1,88 | 10.20.09 | 8,75% | 97,19 | 0,02% | 10,27% | 9,00% | 933 | 2,3 | 798 | 225 | USD | B / Baa2 / B+ |
| ПромсвязьБ-13 | 01.15.13 | 2,83 | 01.15.10 | 10,75% | 98,04 | 0,45% | 11,46% | 10,97% | 998 | -12,3 | 917 | 150 | USD | B / Baa2 / B+ |
| ПромсвязьБ-18* | 01.31.18 | 5,27 | 01.31.10 | 12,50% | 95,83 | 0,00% | 13,33% | 13,04% | 1096 | 5,4 | 818 | 100 | USD | CCC+ / Baa3 / B- |
| ПСБ-15* | 09.29.15 | 4,94 | 09.29.09 | 6,20% | 95,20 | 0,08% | 7,20% | 6,51% | 483 | 3,9 | 205 | 400 | USD | / Baa2 / BBB- |
| РенКап-10 | 06.27.10 | 0,75 | 12.27.09 | 9,50% | 88,50 | 0,05% | 26,79% | 10,73% | 2585 | 2,0 | 2450 | 185 | USD | B- / / CCC |
| РСХБ-10 | 11.29.10 | 1,15 | 11.29.09 | 6,88% | 104,01 | -0,04% | 3,43% | 6,61% | 249 | 5,8 | 113 | 350 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-13 | 05.16.13 | 3,22 | 11.16.09 | 7,18% | 103,10 | -0,00% | 6,21% | 6,96% | 473 | 4,2 | 392 | 647 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-14 | 01.14.14 | 3,76 | 01.14.10 | 7,13% | 103,21 | 0,06% | 6,26% | 6,90% | 435 | 4,3 | 111 | 720 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-16 | 09.21.16 | 5,44 | 09.21.09 | 6,97% | 96,39 | -0,24% | 7,64% | 7,23% | 527 | 9,9 | 249 | 500 | USD | / Baa2 / BBB- |
| РСХБ-17 | 05.15.17 | 6,01 | 11.15.09 | 6,30% | 94,74 | 0,12% | 7,20% | 6,65% | 418 | 3,5 | 205 | 1 167 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-18 | 05.29.18 | 6,36 | 11.29.09 | 7,75% | 101,80 | 0,24% | 7,46% | 7,61% | 444 | 1,7 | 231 | 980 | USD | / Baa1 / BBB |
| Русский Стандарт-10 | 10.07.10 | 1,00 | 10.07.09 | 7,50% | 95,27 | 0,23% | 12,42% | 7,87% | 1149 | -18,7 | 1013 | 412 | USD | B+ / Baa3 / |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------|----------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|------|-------|------|-------|-----|------------------|
| Русский Стандарт-10-2 | 06.29.10 | 0,76 | 12.29.09 | 8,49% | 97,04 | -0,00% | 12,54% | 8,74% | 1160 | 5,0 | 1024 | 297 | USD | B+ / Ba3 / BB- |
| Русский Стандарт-11 | 05.05.11 | 1,50 | 11.05.09 | 8,63% | 92,45 | 0,01% | 13,94% | 9,33% | 1300 | 3,6 | 1165 | 350 | USD | B+ / Ba3 / |
| Русский Стандарт-15* | 12.16.15 | 4,63 | 12.16.09 | 8,88% | 81,10 | 0,54% | 13,43% | 10,94% | 1106 | -6,5 | 828 | 200 | USD | B- / B1 / |
| Русский Стандарт-16* | 12.01.16 | 4,86 | 12.01.09 | 9,75% | 76,62 | 3,45% | 15,19% | 12,73% | 1282 | -67,2 | 1004 | 200 | USD | B- / B1 / |
| Сбербанк-11 | 11.14.11 | 2,02 | 11.14.09 | 5,93% | 103,77 | 0,41% | 4,08% | 5,71% | 315 | -17,1 | 179 | 750 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-13 | 05.15.13 | 3,25 | 11.15.09 | 6,48% | 102,88 | 0,12% | 5,60% | 6,30% | 411 | 0,5 | 330 | 500 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-13-2 | 07.02.13 | 3,38 | 01.02.10 | 6,47% | 102,86 | 0,03% | 5,62% | 6,29% | 370 | 4,8 | 332 | 500 | USD | BBB+e / A3 / BBB |
| Сбербанк-15* | 02.11.15 | 4,64 | 02.11.10 | 6,23% | 99,66 | -0,01% | 6,30% | 6,25% | 393 | 5,7 | 115 | 1 000 | USD | / Baa1 / BBB- |
| УРСА-11* | 12.30.11 | 2,02 | 12.30.09 | 12,00% | 100,74 | 0,05% | 11,60% | 11,91% | 1066 | 0,7 | 931 | 130 | USD | / Ba3 / |
| УРСА-11-2 | 11.16.11 | 1,94 | 11.16.09 | 8,30% | 100,20 | 0,08% | 8,17% | 8,28% | -- | -- | -- | 220 | EUR | / Ba2 / BB- |
| Татфондбанк-10 | 04.26.10 | 0,58 | 10.26.09 | 9,75% | 98,88 | 0,01% | 11,67% | 9,86% | 1073 | 2,9 | 938 | 200 | USD | / B2 / |
| ТранскапиталБ-10 | 05.10.10 | 0,62 | 11.10.09 | 9,13% | 98,68 | -0,00% | 11,26% | 9,25% | 1032 | 5,0 | 897 | 175 | USD | / B1 / |
| ТранскапиталБ-17 | 07.18.17 | 5,12 | 01.18.10 | 10,51% | 79,97 | 0,04% | 14,93% | 13,15% | 1256 | 4,7 | 978 | 100 | USD | / B2 / |
| ТранскредитБ-10 | 05.16.10 | 0,64 | 11.16.09 | 7,00% | 101,44 | -0,01% | 4,75% | 6,90% | 381 | 4,5 | 246 | 348 | USD | BB / Ba1 / |
| ТранскредитБ-11 | 06.17.11 | 1,62 | 12.17.09 | 9,00% | 102,45 | 0,13% | 7,46% | 8,78% | 652 | -5,1 | 517 | 350 | USD | BB / Ba1 / |
| Траст-10 | 05.29.10 | 0,67 | 11.29.09 | 9,38% | 70,00 | 0,00% | 70,60% | 13,39% | 6966 | 29,9 | 6830 | 200 | USD | / Caa1 / B- |
| УРСА-10 | 05.21.10 | 0,68 | 05.21.10 | 7,00% | 90,30 | 0,04% | 23,09% | 7,75% | -- | -- | -- | 164 | EUR | / Ba2 / |
| ХКФ-10 | 04.11.10 | 0,54 | 10.11.09 | 9,50% | 100,21 | 0,00% | 9,08% | 9,48% | 815 | 3,1 | 679 | 200 | USD | B+ / Ba3 / |
| ХКФ-11 | 06.20.11 | 1,61 | 12.20.09 | 11,00% | 100,61 | 0,01% | 10,58% | 10,93% | 965 | 2,8 | 829 | 334 | USD | B+ / Ba3 / |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

| | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Измене-ние | Доход-ность к погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Изм. спреда | Сред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch |
|-------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|-----------------------|---------------|-------------------|-------------|---------------------------|-------------------|--------|----------------------------|
| Нефтегазовые | | | | | | | | | | | | | | |
| Газпром-09 | 10.21.09 | 0,09 | 10.21.09 | 10,50% | 100,84 | 0,01% | 1,23% | 10,41% | 29 | -33,9 | -106 | 700 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-10 | 09.27.10 | 0,96 | 09.27.09 | 7,80% | 105,04 | 0,01% | 2,75% | 7,43% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-12 | 12.09.12 | 2,97 | 12.09.09 | 4,56% | 100,83 | -0,06% | 4,27% | 4,52% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-1 | 03.01.13 | 3,03 | 03.01.10 | 9,63% | 111,30 | 0,18% | 5,95% | 8,65% | 447 | -2,1 | 366 | 1 750 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-2 | 07.22.13 | 3,56 | 01.22.10 | 4,51% | 103,25 | 0,13% | 3,59% | 4,36% | 168 | 2,0 | -156 | 523 | USD | / / |
| Газпром-13-3 | 07.22.13 | 3,49 | 01.22.10 | 5,63% | 101,49 | 0,15% | 5,19% | 5,54% | 327 | 1,4 | 4 | 239 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-4 | 04.11.13 | 3,12 | 10.11.09 | 7,34% | 105,98 | 0,18% | 5,47% | 6,93% | 399 | -1,7 | 318 | 400 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-5 | 07.31.13 | 3,41 | 01.31.10 | 7,51% | 106,10 | 0,10% | 5,73% | 7,08% | 381 | 2,8 | 58 | 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-14 | 02.25.14 | 3,97 | 02.25.10 | 5,03% | 97,93 | 0,10% | 5,56% | 5,14% | -- | -- | -- | 780 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-14-2 | 10.31.14 | 4,39 | 10.31.09 | 5,36% | 97,80 | 0,02% | 5,87% | 5,48% | -- | -- | -- | 700 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-14-3 | 07.31.14 | 4,11 | 01.31.10 | 8,13% | 107,55 | 0,49% | 6,30% | 7,55% | 438 | -6,3 | 115 | 1 250 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-15-1 | 06.01.15 | 4,92 | 06.01.10 | 5,88% | 98,80 | 0,27% | 6,12% | 5,95% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-15-2 | 04.02.15 | 4,46 | 10.02.09 | 8,13% | 108,73 | -0,02% | 6,24% | 7,47% | -- | -- | -- | 850 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-16 | 11.22.16 | 5,67 | 11.22.09 | 6,21% | 87,69 | 0,00% | 8,54% | 7,08% | 552 | 5,6 | 339 | 1 350 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-17 | 03.22.17 | 6,20 | 03.22.10 | 5,14% | 91,95 | 0,19% | 6,52% | 5,59% | -- | -- | -- | 500 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-17-2 | 11.02.17 | 6,38 | 11.02.09 | 5,44% | 92,02 | 0,37% | 6,75% | 5,91% | -- | -- | -- | 500 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-18 | 02.13.18 | 6,45 | 02.13.10 | 6,61% | 98,29 | 0,10% | 6,87% | 6,72% | -- | -- | -- | 1 200 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-18-2 | 04.11.18 | 6,19 | 10.11.09 | 8,15% | 105,60 | 0,37% | 7,26% | 7,71% | 423 | -0,5 | 211 | 1 100 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-20 | 02.01.20 | 7,48 | 02.01.10 | 7,20% | 103,87 | 0,64% | 6,68% | 6,93% | 329 | -0,2 | 153 | 870 | USD | BBB+ / / BBB+ |
| Газпром-22 | 03.07.22 | 8,55 | 03.07.10 | 6,51% | 92,74 | 2,74% | 7,41% | 7,02% | 403 | -24,3 | 85 | 1 300 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-34 | 04.28.34 | 10,81 | 10.28.09 | 8,63% | 109,65 | 2,60% | 7,74% | 7,87% | 436 | -15,6 | 161 | 1 200 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-37 | 08.16.37 | 11,72 | 02.16.10 | 7,29% | 93,11 | 1,09% | 7,90% | 7,83% | 452 | -1,1 | 177 | 1 250 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Лукойл-17 | 06.07.17 | 6,07 | 12.07.09 | 6,36% | 95,41 | 0,37% | 7,14% | 6,66% | 411 | -0,7 | 199 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| Лукойл-22 | 06.07.22 | 8,43 | 12.07.09 | 6,66% | 92,35 | 0,60% | 7,60% | 7,21% | 422 | 1,3 | 104 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-11 | 07.18.11 | 1,74 | 01.18.10 | 6,88% | 101,51 | -0,03% | 5,99% | 6,77% | 505 | 5,2 | 370 | 500 | USD | BB+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-12 | 03.20.12 | 2,29 | 09.20.09 | 6,13% | 98,56 | -0,03% | 6,76% | 6,21% | 582 | 4,6 | 447 | 500 | USD | BB+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-13 | 03.13.13 | 3,13 | 03.13.10 | 7,50% | 100,56 | -0,02% | 7,31% | 7,46% | 583 | 5,0 | 502 | 600 | USD | BB+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-16 | 07.18.16 | 5,37 | 01.18.10 | 7,50% | 95,99 | 0,35% | 8,28% | 7,81% | 591 | -1,2 | 313 | 1 000 | USD | BB+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-17 | 03.20.17 | 5,74 | 09.20.09 | 6,63% | 91,09 | 0,17% | 8,24% | 7,27% | 522 | 2,5 | 309 | 800 | USD | BB+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-18 | 03.13.18 | 6,29 | 03.13.10 | 7,88% | 96,19 | 0,23% | 8,51% | 8,19% | 549 | 1,8 | 336 | 1 100 | USD | BB+ / Baa2 / BBB- |
| Транснефть-12 | 06.27.12 | 2,62 | 06.27.10 | 5,38% | 99,56 | 0,17% | 5,55% | 5,40% | -- | -- | -- | 700 | EUR | BBB / Baa1 / |
| Транснефть-12-2 | 06.27.12 | 2,56 | 12.27.09 | 6,10% | 101,82 | 0,17% | 5,38% | 5,99% | 390 | -2,7 | 309 | 500 | USD | BBB / Baa1 / |
| Транснефть-14 | 03.05.14 | 3,99 | 03.05.10 | 5,67% | 97,29 | 0,00% | 6,38% | 5,83% | 446 | 5,9 | 123 | 1 300 | USD | BBB / Baa1 / |
| Металлургические | | | | | | | | | | | | | | |
| Евраз-13 | 04.24.13 | 3,03 | 10.24.09 | 8,88% | 93,70 | -0,72% | 11,04% | 9,47% | 955 | 28,5 | 874 | 1 300 | USD | B+ / B1 / B+ / B- |
| Евраз-15 | 11.10.15 | 4,71 | 11.10.09 | 8,25% | 89,25 | 0,00% | 10,68% | 9,24% | 831 | 5,5 | 553 | 750 | USD | B+ / B1 / B+ / B- |
| Евраз-18 | 04.24.18 | 5,69 | 10.24.09 | 9,50% | 90,70 | 0,00% | 11,21% | 10,47% | 819 | 5,6 | 606 | 700 | USD | B+ / B1 / B+ / B- |
| Кузбассразрезуголь-10 | 07.12.10 | 0,79 | 01.12.10 | 9,00% | 98,48 | 0,03% | 10,96% | 9,14% | 1003 | -0,3 | 867 | 200 | USD | / B3 / |
| Распадская-12 | 05.22.12 | 2,42 | 11.22.09 | 7,50% | 97,80 | 0,09% | 8,43% | 7,67% | 749 | -0,5 | 614 | 300 | USD | / B1 / B+ |
| Северсталь-13 | 07.29.13 | 3,27 | 01.29.10 | 9,75% | 98,60 | 0,05% | 10,19% | 9,89% | 871 | 2,7 | 790 | 1 250 | USD | BB- / Baa3 / B+ / B- |
| Северсталь-14 | 04.19.14 | 3,69 | 10.19.09 | 9,25% | 98,99 | 0,42% | 9,52% | 9,34% | 761 | -5,5 | 437 | 375 | USD | BB- / Baa3 / B+ / B- |
| ТМК-09 | 09.29.09 | 0,03 | 09.29.09 | 8,50% | 100,12 | 0,00% | 4,31% | 8,49% | 337 | -28,9 | 202 | 300 | USD | B / B1 / |
| ТМК-11 | 07.29.11 | 1,72 | 01.29.10 | 10,00% | 98,62 | -0,00% | 10,82% | 10,14% | 988 | 3,6 | 853 | 600 | USD | B / B1 / |
| Норникель-09 | 09.30.09 | 0,03 | 09.30.09 | 7,13% | 100,12 | 0,00% | 3,34% | 7,12% | 240 | -24,1 | 104 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |

Телекоммуникационные

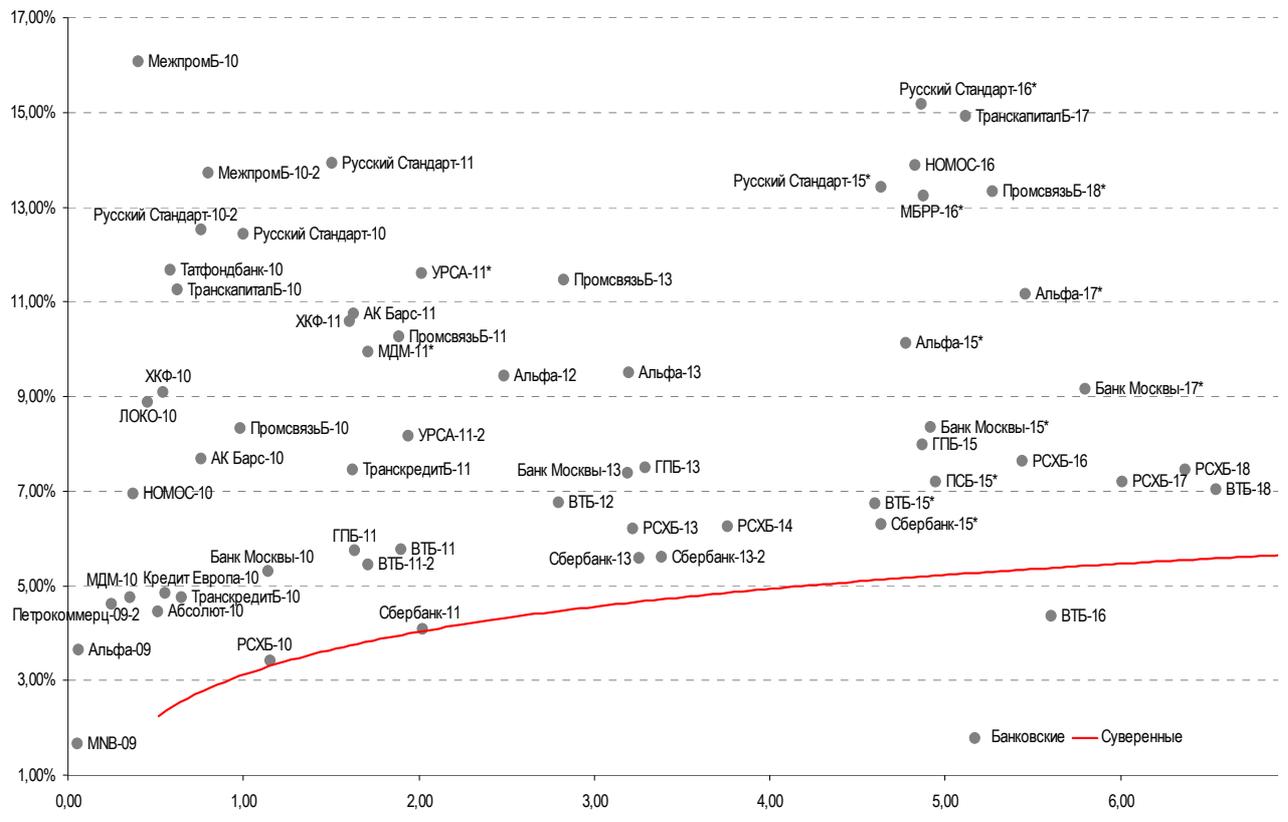
| | | | | | | | | | | | | | | |
|--------------|----------|------|----------|-------|--------|--------|-------|-------|-----|------|-----|-------|-----|-------------------------------|
| МТС-10 | 10.14.10 | 1,01 | 10.14.09 | 8,38% | 104,53 | 0,11% | 4,01% | 8,01% | 308 | -8,8 | 172 | 400 | USD | BB / *- / Ba2 / *- / NR |
| МТС-12 | 01.28.12 | 2,18 | 01.28.10 | 8,00% | 104,45 | 0,13% | 5,95% | 7,66% | 501 | -3,1 | 366 | 400 | USD | BB / *- / Ba2 / *- / BB+ / *- |
| Вымпелком-10 | 02.11.10 | 0,40 | 02.11.10 | 8,00% | 102,39 | -0,01% | 1,92% | 7,81% | 98 | 0,5 | -37 | 300 | USD | BB+ / Ba2 / |
| Вымпелком-11 | 10.22.11 | 1,91 | 10.22.09 | 8,38% | 105,13 | -0,08% | 5,73% | 7,97% | 480 | 7,0 | 344 | 300 | USD | BB+ / Ba2 / |
| Вымпелком-13 | 04.30.13 | 3,11 | 10.31.09 | 8,38% | 102,51 | 0,17% | 7,57% | 8,17% | 608 | -1,1 | 527 | 1 000 | USD | BB+ / Ba2 / |
| Вымпелком-16 | 05.23.16 | 5,13 | 11.23.09 | 8,25% | 99,87 | 0,10% | 8,27% | 8,26% | 590 | 3,4 | 312 | 600 | USD | BB+ / Ba2 / |
| Вымпелком-18 | 04.30.18 | 5,99 | 10.31.09 | 9,13% | 103,09 | 0,22% | 8,61% | 8,85% | 558 | 1,8 | 346 | 1 000 | USD | BB+ / Ba2 / |
| Мегафон | 12.10.09 | 0,23 | 12.10.09 | 8,00% | 101,11 | 0,01% | 3,03% | 7,91% | 209 | -7,4 | 74 | 375 | USD | BB+ / Ba2 / BB+ |

Прочие

| | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|----------|------|----------|-------|--------|--------|--------|--------|------|--------|------|-----|-----|------------------------|
| АФК-Система-11 | 01.28.11 | 1,30 | 01.28.10 | 8,88% | 103,18 | 0,09% | 6,39% | 8,60% | 545 | -4,2 | 409 | 350 | USD | BB / *- / B2 / BB / *- |
| АПРОСА, 2014 | 11.17.14 | 4,12 | 11.17.09 | 8,88% | 97,45 | 0,02% | 9,51% | 9,11% | 759 | 5,3 | 436 | 500 | USD | NR / Ba3 / B / *- |
| Еврохим | 03.21.12 | 2,23 | 09.21.09 | 7,88% | 96,66 | 0,08% | 9,40% | 8,15% | 846 | -0,2 | 711 | 300 | USD | BB / / BB |
| КЗОС-11 | 10.30.11 | 1,81 | 10.30.09 | 9,25% | 57,50 | 0,00% | 41,16% | 16,09% | 4022 | 7,4 | 3887 | 200 | USD | NR / / C / *- |
| НКНХ-15 | 12.22.15 | 4,78 | 12.22.09 | 8,50% | 87,85 | 0,10% | 11,25% | 9,68% | 888 | 3,3 | 610 | 200 | USD | / B1 / B / *- |
| НМТП-12 | 05.17.12 | 2,42 | 11.17.09 | 7,00% | 97,55 | -0,02% | 8,04% | 7,18% | 710 | 4,3 | 574 | 300 | USD | BB+ / Ba1 / |
| Рольф-10 | 06.28.10 | 0,75 | 12.28.09 | 8,25% | 66,00 | -0,09% | 72,49% | 12,50% | 7155 | 44,8 | 7020 | 250 | USD | CCC / Ca1 / |
| СИНЕК-15 | 08.03.15 | 4,84 | 02.03.10 | 7,70% | 108,07 | 22,84% | 6,05% | 7,13% | 368 | -438,8 | 90 | 250 | USD | / Ba1 / BBB- |

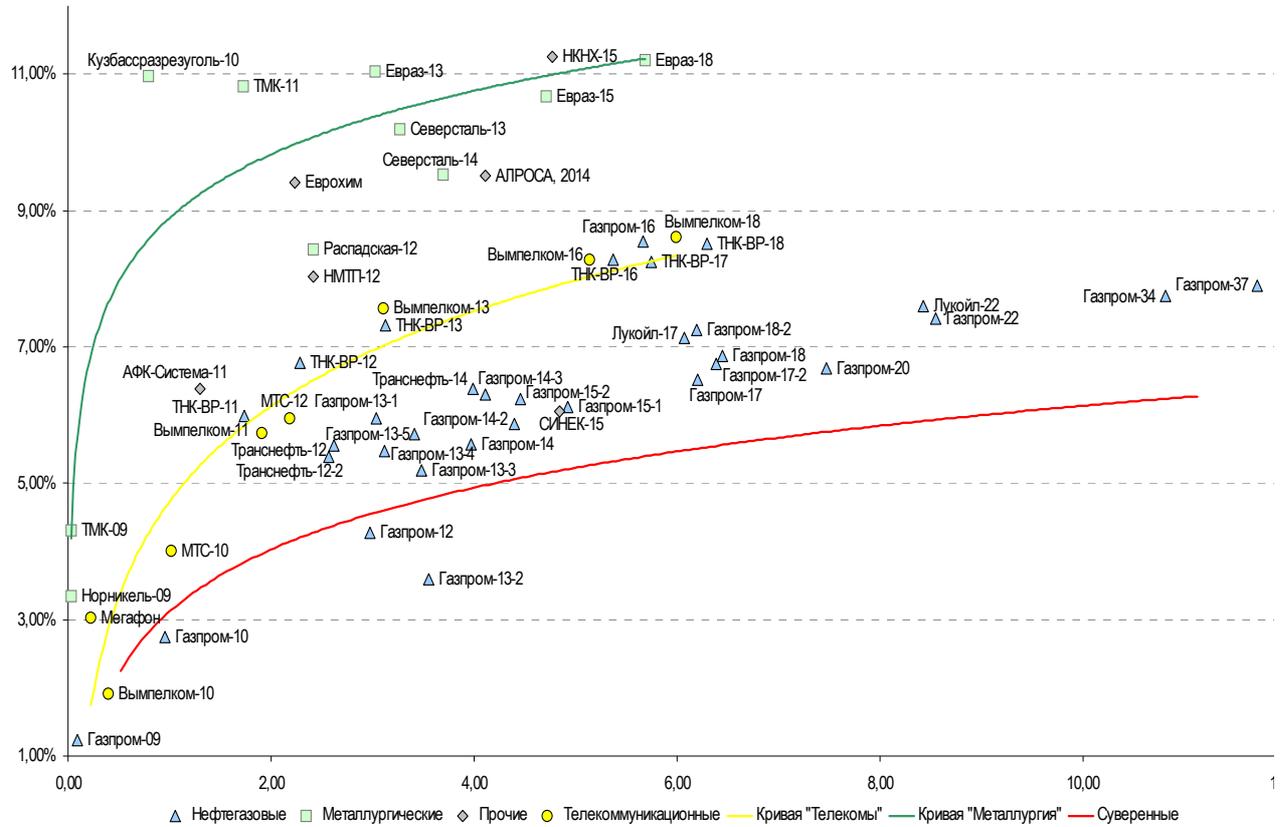
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

| | |
|---|---|
| Альфа-Банк (Москва) | Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 |
| Управление долговых ценных бумаг и деривативов | Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 |
| Торговые операции | Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент 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) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09 |
| Аналитическая поддержка | Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121 |
| Долговой рынок капитала | Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671 |

© Альфа-Банк, 2009 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

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