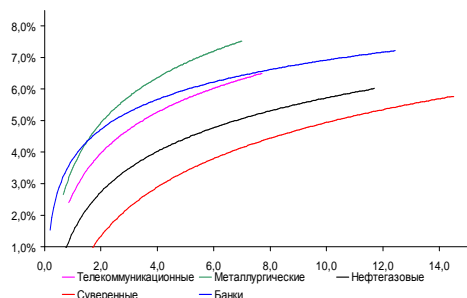
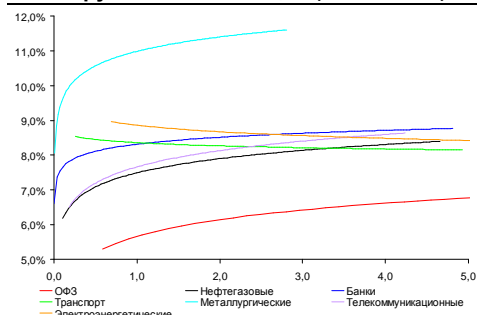


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,58	-1,08б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,63	-3,84б.п. ↓	
Russia-30	117,88	0,12% ↑	3,98
Rus-30 spread	140	-2б.п. ↓	
Bra-40	119,04	-0,01% ↓	9,10
Tur-30	162,91	0,31% ↑	5,86
Mex-34	120,10	0,12% ↑	5,17
CDS 5 Russia	185,68	1б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	258	0б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	186	-1б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	217	4б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	438	0б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,8606	-0,24% ↓	8,9 ↑
\$/Руб.	32,8618	0,24% ↑	7,2 ↑
EUR/\$	1,3325	-0,49% ↓	1,0 ↑
Ruble Basket	37,8240	-0,15% ↓	-7,6 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,07%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,00%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,00%	-0,02 ↓	
FWD			
FWD €/Rub 3m	44,4831	-0,32% ↓	
FWD €/Rub 6m	45,1335	-0,28% ↓	
FWD €/Rub 12m	46,3677	-0,31% ↓	
3M Libor			
Libor overnight	0,1196	0,12б.п. ↑	
MosPrime	5,98	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	0	-130 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 326	1,72% ↑	-13,0 ↓
DOW	15 426	-0,47% ↓	17,7 ↑
S&P500	1 691	-0,36% ↓	18,6 ↑
Bovespa	49 875	1,93% ↑	-18,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	107,61	1,02% ↑	-3,9 ↓
Gold	1331,29	1,59% ↑	-20,6 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Несмотря на общую низкую ликвидность рынка, обусловленную летним сезоном, российский внешнедолговой рынок в конце недели оставался крепким. Наиболее интересными данными недели станут инфляционные показатели США - начиная со вторника будет выходить статистика по ценам импорта, инфляции производителей и потребителей за июль.

Рублевые облигации

До объявления решения ЦБ РФ по ставкам локальный рынок оставался малоактивным. Как мы и ожидали, ЦБ РФ оставил без изменения ставку рефинансирования и ставки по операциям. Тем не менее, разочаровывающие данные по динамике ВВП вкупе с ослаблением инфляционного давления, вероятнее всего, заставят регулятор придерживаться мягкого курса монетарной политики.

Макроэкономика, стр. 4

Рост ВВП в России замедлился до 1,2% г/г в 2К13; НЕОДНОЗНАЧНО

Эта цифра разочарует рынок, однако для нас она не стала неожиданной, и мы по-прежнему ожидаем ускорения роста в 2П13 на фоне благоприятного эффекта базы и поддержки со стороны бюджета.

ЦБ сохранил процентные ставки без изменений; НЕЙТРАЛЬНО

Осторожный подход регулятора говорит в пользу того, что ЦБ опасается последствий понижения ставок на курс рубля, однако замедление роста ИПЦ в сочетании с разочаровывающими данными о росте ВВП за 2К13 могут привести к дополнительному давлению на ЦБ понизить ставки на следующем заседании совета директоров ЦБ 13 сентября.

Корпоративные новости, стр. 5

- Казначейство предложит банкам 90 млрд руб**
- ФК "ОТКРЫТИЕ" планирует разместить облигации серии 06 на 5 млрд руб**
- АК БАРС БАНК планирует в августе разместить биржевые облигации серии БО-03 на 5 млрд руб**

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

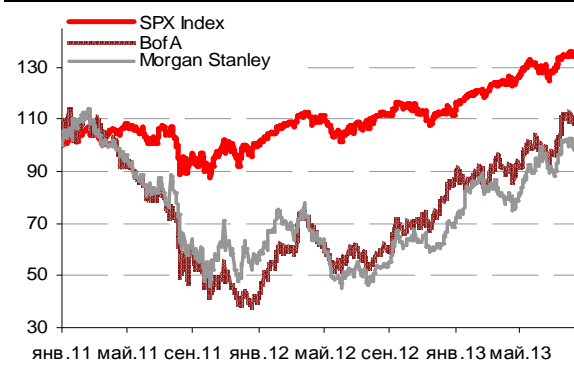
- Следующее заседание Совета директоров ЦБ РФ предполагается провести 13 сентября
- Fitch присвоило "МОЭСК" рейтинг "BB+", прогноз "стабильный"
- Fitch повысило рейтинги "Казаньоргсинтеза" с "CCC" до уровня "B"
- Fitch изменило прогноз по рейтингам Костромской области со "стабильного" на "позитивный", рейтинги подтверждены
- Fitch присвоило облигациям КБ "Ренессанс Кредит" серии БО-05 рейтинг "B"
- Ставка 10-го купона по облигациям ВТБ 24 серии 04 составит 6,5% годовых
- "Медведь-Финанс" установил ставку 9-12-го купонов по облигациям серии 02 на уровне 12,5% годовых (без изменений)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

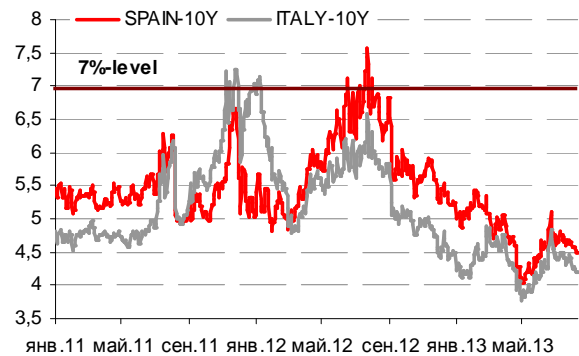
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,47	-0,02	↓	BofA CDS 5Y	111	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	12,40	0,00		Morgan Stanley CDS 5Y	139	3 ↑
Portugal CDS 5Y	438	0	↑	Citigroup CDS 5Y	103	0 ↓
Italy CDS 5Y	238	-2	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	104	0 ↓
Spain CDS 5Y	232	-4	↓	Societe Generale CDS 5Y	153	2 ↑
				Unicredit CDS 5Y	293	0 ↓

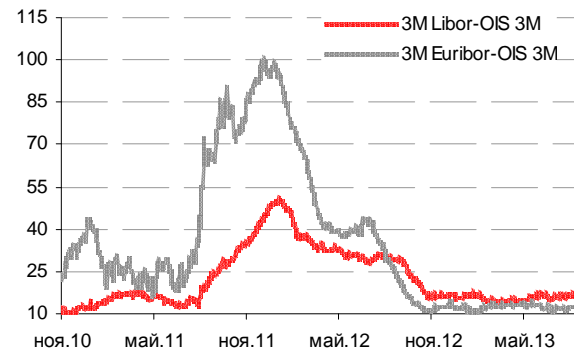
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



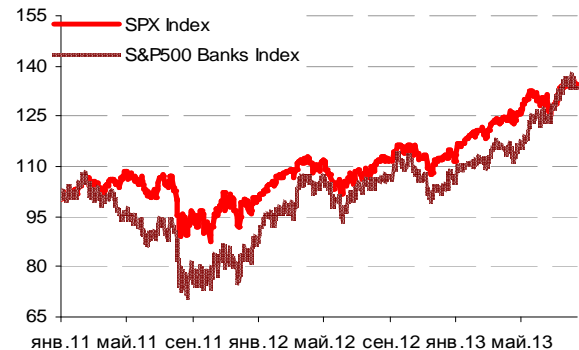
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



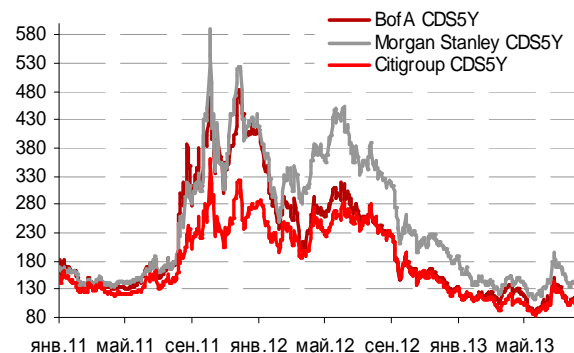
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



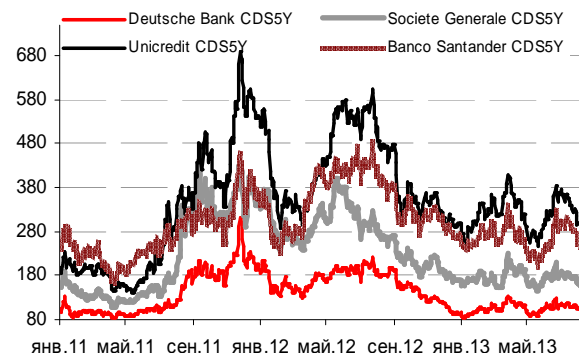
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Несмотря на общую низкую ликвидность рынка, обусловленную летним сезоном, российский внешнедолговой рынок в конце недели оставался крепким. Умеренные инфляционные показатели Китая, позволяющие финансовым властям при необходимости стимулировать экономику, поддержали настроения на рынке. Rus-30 завершил день на уровне 117,9% от номинала. В корпоративном сегменте торговая активность остается невысокой. Доходность UST-10 по итогам дня составила 2,58% годовых (-1 б.п.). Сегодня Министерство финансов США опубликует данные о бюджете страны в июле. Наиболее интересными данными недели станут инфляционные показатели США - начиная со вторника будет выходить статистика по ценам импорта, инфляции производителей и потребителей за июль. В среду будут обнародованы данные по изменению ВВП Евросоюза за 2К13, в пятницу – статистика по количеству новостроек в США.

Рублевые облигации

До объявления решения ЦБ РФ по ставкам локальный рынок оставался малоактивным. Как мы и ожидали, ЦБ РФ оставил без изменения ставку рефинансирования и ставки по операциям. Тем не менее, разочаровывающие данные по динамике ВВП вкупе с ослаблением инфляционного давления, вероятнее всего, заставят регулятор придерживаться мягкого курса монетарной политики. В результате во второй половине дня можно было наблюдать “заход” инвесторов в ОФЗ, пока не успевший отразиться на ценах суверенного долга. Корпоративный сегмент оставался низколиквидным. Мы ожидаем, что умеренный рост цен суверенного долга РФ продолжится сегодня.

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

Макроэкономика**Рост ВВП в России замедлился до 1,2% г/г в 2К13; НЕОДНОЗНАЧНО**

По предварительной оценке Росстата, темпы роста ВВП снизились до 1,2% г/г в 2К13 с 1,6% г/г в 1К13. Опубликованная цифра оказалась значительно ниже как прогнозируемых правительством 1,9% г/г, так и 2,0% г/г, как ожидал рынок, и, таким образом, разочарует рынок. Тем не менее, для нас она не стала полным сюрпризом: как мы уже говорили, замедление инвестиций, слабый текущий счет и отсутствие стимулов к накоплению запасов препятствовали ускорению роста ВВП в 2К13 в сравнении с 1К13. Особенно важно то, что она подтверждает сильную зависимость роста от бюджетных стимулов, так как замедление роста ВВП с 1,6% г/г в 1К13 до 1,2% г/г в 2К13 соответствует ужесточению бюджетных расходов (см. таблицу ниже). В итоге замедление роста ВВП с 4,5% г/г в 1П12 до 1,4% г/г в 1П13 вызвано замедлением роста бюджетных расходов с 29% г/г до нуля в соответствующие периоды. Впрочем, напомним, что план по расходам на этот год предусматривает ускорение их роста до 7% г/г в 2П13. В том случае, если их основную часть не перенесут на самый конец года, это поддержит рост ВВП. В сочетании с благоприятным эффектом базы это приведет к росту ВВП на 3% г/г в 2П13, поэтому мы все еще считаем, что наш годовой прогноз роста ВВП на 2,2% г/г будет выполнен. При этом розничная торговля, темпы роста которой уже выросли с 2,9% г/г в мае до 3,5% г/г в июне, судя по всему, станет основным фактором роста.

Динамика ВВП и рост бюджетных расходов

	1К12	2К12	3К12	4К12	1К13	2К13
Реальный ВВП, % г/г	4,8%	4,3%	3,0%	2,1%	1,6%	1,2%
Номинальные расходы федерального бюджета, % г/г	37%	21%	12%	8%	4%	-4%

Источники: Минфин, Росстат, Альфа-Банк

ЦБ сохранил процентные ставки без изменений; НЕЙТРАЛЬНО

В минувшую пятницу ЦБ принял решение сохранить все процентные ставки без изменений, что соответствует нашим ожиданиям. Нас не удивило решение ЦБ не менять процентные ставки. Оно говорит в пользу нашего мнения, что, несмотря на замедление инфляции с 7,4% г/г в мае до 6,9% г/г в июне и 6,5% г/г в июле, нынешнее давление на рубль, который уже ослаб на 6,5% к бивалютной корзине с конца мая до нового четырехлетнего минимума, является веским аргументом против смягчения процентной политики. Впрочем, отметим, что риторика регулятора была достаточно мягкой – в своем комментарии к решению ЦБ сосредоточился на ожидаемом замедлении роста ИПЦ до целевого диапазона 5-6% в 2П13 и вялом экономическом росте. Поскольку замедление роста ИПЦ, скорее всего, состоится, а в пользу разочарования экономическим ростом говорит слабая оценка роста ВВП на 1,2% г/г в 2К13, представленная Росстатом (см наш предыдущий комментарий), мы считаем, что давление на ЦБ по снижению ставок на следующем заседании совета директоров 13 сентября усилится. С другой стороны, нервозность на валютном рынке, которая, судя по всему, усилится в конце августа в период дивидендных выплат, может ограничить возможности ЦБ для маневра в ходе принятия решений в области процентной политики.

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

Корпоративные новости**Казначейство предложит банкам 90 млрд руб**

Федеральное казначейство 13 августа 2013 года на Московской Бирже проведет отбор заявок кредитных организаций на размещение средств федерального бюджета на банковские депозиты, максимальный объем размещаемых средств составляет 65 млрд. руб. Отбор заявок на СПВБ пройдет 15 августа, максимальный объем размещаемых средств - 25 млрд. рублей. Минимальная процентная ставка размещения на аукционе 13 августа установлена на уровне 5,7% годовых, 15 августа - 6,0% годовых. Средства размещаются сроком на 35 дней и 91 день соответственно. Минимальный размер размещаемых средств для одной заявки - 200 млн. руб. Максимальное количество заявок от одной кредитной организации - 5 шт. Даты внесения депозитов - 14 и 16 августа, дата возврата депозитов - 18 сентября и 15 ноября 2013 года соответственно.

ФК "ОТКРЫТИЕ" планирует разместить облигации серии 06 на 5 млрд руб

Завершится сбор заявок от потенциальных инвесторов 13 августа 2013 года в 17:00 (мск). Заключение сделок на бирже состоится 15 августа 2013 года. Общий объем займа по номиналу - 5 млрд. рублей. Срок обращения выпуска составит 5 лет с даты начала размещения, предусмотрена годовая оферта. Объявленный ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 11,00-11,50% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 11,46-12,01% годовых.

Агентом по размещению бумаг выступает Банк "ОТКРЫТИЕ".

АК БАРС БАНК планирует в августе разместить биржевые облигации серии БО-03 на 5 млрд руб

ОАО "АК БАРС" БАНК планирует предварительно в период с 19 по 20 августа провести сбор заявок на биржевые облигации серии БО-03. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ предварительно намечено на 22 августа.

Ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 9,00-9,50% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 9,20-9,73% годовых. Общий объем выпуска по номиналу - 5 млрд. рублей. Срок обращения займа составит 3 года с даты начала размещения, предусмотрена 1,5-годовая оферта.

Организаторы: "АК БАРС" БАНК, Банк "ОТКРЫТИЕ"/"НОМОС-БАНК", "Райффайзенбанк" и БК РЕГИОН. Функции агента по размещению эмитент будет исполнять самостоятельно.

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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,66	29.10.13	3,63%	104,32	0,03%	1,07%	3,47%	77	-3,3	1,65	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,43	04.10.13	3,25%	104,14	0,02%	2,06%	3,12%	145	-0,4	3,40	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,10	24.01.14	11,00%	138,81	0,22%	2,58%	7,92%	158	-6,0	4,05	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,75	29.10.13	5,00%	107,99	-0,01%	3,65%	4,63%	167	1,5	5,65	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,17	04.10.13	4,50%	102,87	-0,06%	4,10%	4,37%	212	2,2	7,03	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,77	24.12.13	12,75%	175,65	0,13%	5,32%	7,26%	274	-0,6	8,54	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,00	30.09.13	7,50%	117,88	0,12%	3,98%	6,36%	140	-1,7	4,82	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,51	04.10.13	5,63%	103,67	0,06%	5,37%	5,43%	174	3,4	14,13	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,83	10.09.13	7,85%	105,49	0,02%	6,44%	7,44%	--	--	3,71	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,92	20.10.13	5,06%	107,24	-0,04%	2,66%	4,72%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,85	03.02.14	8,75%	98,92	0,20%	9,36%	8,85%	--	--	--	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	2,08	19.11.13	8,75%	107,62	-0,02%	5,14%	8,13%	484	-0,7	407	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,49	18.09.13	8,00%	107,49	0,03%	3,16%	7,44%	285	-4,8	209	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,13	22.08.13	6,30%	103,35	-0,07%	5,25%	6,10%	463	2,3	318	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,53	25.09.13	7,88%	110,76	0,01%	4,95%	7,11%	394	-0,2	289	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,92	26.09.13	7,50%	105,67	-0,01%	6,37%	7,10%	501	1,2	239	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,91	28.10.13	7,75%	108,31	-0,01%	6,37%	7,16%	439	1,6	272	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,15	25.11.13	5,97%	105,56	0,01%	3,41%	5,65%	311	-1,8	234	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,36	10.11.13	6,02%	102,47	0,05%	5,28%	5,87%	467	-1,4	322	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,00	24.10.13	11,00%	104,44	-0,04%	9,88%	10,53%	887	1,5	729	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,47	04.09.13	6,47%	106,14	-0,02%	2,43%	6,09%	213	-0,8	136	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,39	15.02.14	4,25%	103,53	0,01%	2,77%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,29	12.10.13	6,00%	105,55	0,01%	4,35%	5,68%	373	-0,3	228	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,14	29.11.13	6,88%	107,72	0,13%	5,04%	6,38%	403	-2,8	245	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,91	22.08.13	6,32%	105,56	0,05%	4,93%	5,98%	392	-0,8	234	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,80	17.10.13	6,95%	100,91	0,08%	6,81%	6,89%	483	0,3	271	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,43	31.12.13	6,25%	106,37	0,20%	5,73%	5,88%	316	-0,6	36	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,85	22.11.13	5,45%	106,44	-0,03%	3,80%	5,12%	279	1,2	121	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,17	13.08.13	5,38%	106,36	-0,03%	3,43%	5,05%	282	0,9	137	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,24	21.02.14	3,04%	98,51	0,04%	3,39%	3,08%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,66	09.01.14	6,90%	111,84	-0,06%	4,86%	6,17%	350	2,0	122	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,03	05.01.14	6,03%	105,07	-0,11%	5,30%	5,73%	332	3,0	120	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,92	21.02.14	4,03%	97,42	0,03%	4,37%	4,14%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,56	22.11.13	6,80%	108,06	-0,06%	5,87%	6,29%	329	1,7	55	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,62	27.11.13	5,13%	104,64	-0,03%	3,37%	4,90%	275	0,8	130	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,30	15.12.13	6,25%	105,29	0,00%	2,22%	5,94%	191	-2,8	115	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,97	23.09.13	6,50%	107,49	0,03%	2,82%	6,05%	252	-3,1	175	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,41	17.11.13	5,63%	105,37	-0,02%	4,07%	5,34%	345	0,7	201	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,74	03.11.13	7,25%	107,39	-0,02%	5,72%	6,75%	436	1,4	174	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,30	20.09.13	4,77%	94,99	0,00%	5,47%	5,02%	349	1,5	137	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,91	15.11.13	8,50%	102,97	-0,28%	7,89%	8,26%	653	6,8	391	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,87	01.02.14	7,70%	104,05	-0,05%	6,64%	7,40%	562	1,6	404	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,23	13.11.13	8,70%	98,29	0,04%	9,11%	8,85%	810	-0,3	652	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,19	21.10.13	6,50%	100,78	-0,01%	2,36%	6,45%	206	-10,7	129	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,99	25.10.13	7,25%	100,87	-0,08%	7,03%	7,19%	601	2,5	443	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,40	26.10.13	10,00%	105,25	-0,01%	8,80%	9,50%	744	1,2	621	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,69	25.10.13	6,20%	101,95	-0,01%	3,35%	6,08%	305	-1,5	228	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,56	08.01.14	11,25%	111,83	-0,03%	6,70%	10,06%	608	0,1	463	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,20	25.10.13	8,50%	106,85	-0,01%	6,39%	7,96%	577	0,1	432	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,70	06.11.13	10,20%	106,82	-0,03%	8,75%	9,55%	739	1,8	477	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,01	29.09.13	5,01%	102,44	0,04%	3,80%	4,89%	349	-2,9	273	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,67	21.10.13	11,00%	99,50	0,00%	11,21%	11,06%	1090	-0,3	1013	325	USD	B/ B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,53	30.11.13	7,75%	98,53	0,02%	8,34%	7,87%	772	-0,3	727	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,42	14.01.14	7,13%	102,45	0,01%	1,28%	6,95%	97	-12,8	20	720	USD	/ Baa3 / BBB /*

РСХБ-17	15.05.2017	3,37	15.11.13	6,30%	107,09	-0,05%	4,24%	5,88%	362	1,3	217	584	USD	/	Baa3	/	BBB / ⁺
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,95	27.12.13	5,30%	103,23	-0,04%	4,48%	5,13%	346	1,4	188	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB / ⁺
РСХБ-18	29.05.2018	4,09	29.11.13	7,75%	112,93	0,09%	4,71%	6,86%	369	-2,0	211	980	USD	/	Baa3	/	BBB / ⁺
РСХБ-21	03.06.2021	2,60	03.12.13	6,00%	100,64	-0,01%	5,90%	5,96%	528	0,4	383	800	USD	/	Ba3	/	BBB- / ⁺
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,17	16.12.13	7,73%	102,17	0,10%	6,71%	7,57%	640	-5,4	563	200	USD	B- /	B1	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,94	01.12.13	7,56%	100,64	0,04%	7,33%	7,51%	672	-1,2	527	200	USD	B- /	B1	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,79	11.01.14	9,25%	106,79	-0,02%	7,22%	8,66%	692	-0,3	615	525	USD	B+ /	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,70	10.10.13	10,75%	106,92	-0,00%	8,90%	10,05%	788	0,5	683	350	USD	B- /	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,83	07.01.14	5,50%	106,26	-0,01%	2,12%	5,17%	181	-1,4	105	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,28	24.09.13	5,40%	106,47	-0,01%	3,48%	5,07%	286	0,1	142	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,25	07.02.14	4,95%	105,09	-0,04%	3,39%	4,71%	277	1,1	133	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,13	28.12.13	5,18%	103,65	-0,07%	4,47%	5,00%	311	2,4	49	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,79	07.02.14	6,13%	105,78	-0,13%	5,27%	5,79%	329	3,4	117	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,29	29.10.13	5,13%	94,48	-0,07%	5,91%	5,42%	393	2,5	181	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,59	23.11.13	5,25%	92,87	-0,07%	6,23%	5,65%	425	2,5	213	1 000	USD	/		/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,67	21.10.13	11,50%	105,17	-0,09%	3,83%	10,93%	352	4,3	276	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,87	18.09.13	10,75%	108,44	-0,04%	6,38%	9,91%	608	0,2	531	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,66	06.12.13	14,00%	113,99	0,39%	10,24%	12,28%	922	-10,8	817	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,43	18.01.14	7,74%	94,50	-2,69%	9,44%	8,19%	883	82,9	738	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	0,58	18.09.13	7,00%	102,53	0,01%	2,71%	6,83%	240	-7,2	164	500	USD	NR /	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,83	24.10.13	9,38%	105,30	0,05%	8,32%	8,90%	731	-0,6	573	500	USD	/	B1	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

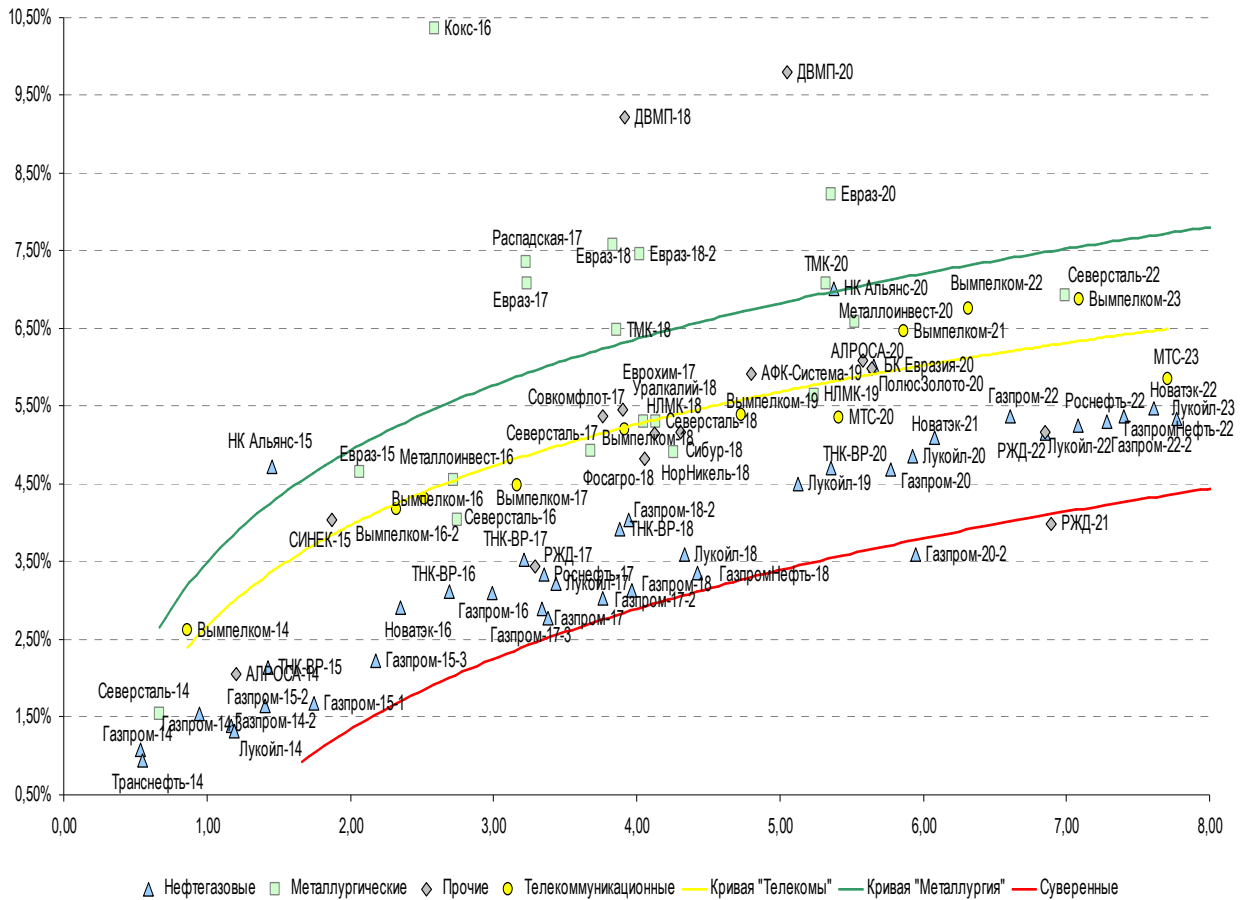
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые													
БК Евразия-20	17.04.2020	5,65	17.10.13	4,88%	93,74	0,04%	6,02%	5,20%	467	0,5	238	600 USD	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,54	25.02.14	5,03%	102,10	-0,00%	1,07%	4,93%	--	--	780 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	1,17	31.10.13	5,36%	104,77	-0,01%	1,38%	5,12%	--	--	700 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	0,95	31.01.14	8,13%	106,30	0,03%	1,54%	7,64%	123	-8,4	46	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,75	01.06.14	5,88%	107,38	-0,01%	1,68%	5,47%	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	1,41	04.02.14	8,13%	109,37	0,00%	1,65%	7,43%	--	--	850 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	2,18	29.11.13	5,09%	106,39	-0,02%	2,22%	4,79%	191	-0,7	115	1 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,99	22.11.13	6,21%	109,63	0,01%	3,10%	5,67%	248	-0,9	103	1 350 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,34	22.03.14	5,14%	107,59	-0,00%	2,89%	4,77%	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	3,76	02.11.13	5,44%	109,42	-0,00%	3,03%	4,97%	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	3,38	15.03.14	3,76%	103,30	0,11%	2,77%	3,64%	--	--	1 400 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	3,97	13.02.14	6,61%	114,31	0,03%	3,14%	5,78%	--	--	1 200 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3,94	11.10.13	8,15%	117,26	0,01%	4,05%	6,95%	303	-0,2	145	1 100 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,78	06.02.14	3,85%	95,35	-0,07%	4,69%	4,04%	271	2,7	104	800 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,95	20.03.14	3,39%	98,84	0,08%	3,59%	3,43%	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-22	07.03.2022	6,61	07.09.13	6,51%	107,68	-0,03%	5,38%	6,05%	340	1,8	128	1 300 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,28	19.01.14	4,95%	97,49	-0,05%	5,31%	5,08%	333	2,2	120	1 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,22	21.03.14	4,36%	101,65	0,00%	4,18%	4,29%	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-28	06.02.2028	10,21	06.02.14	4,95%	88,56	-0,06%	6,15%	5,59%	358	1,7	83	900 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,68	28.10.13	8,63%	120,53	0,17%	6,77%	7,16%	419	-0,5	145	1 200 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,71	16.08.13	7,29%	107,64	-0,17%	6,65%	6,77%	407	2,5	127	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,43	26.04.14	2,93%	98,16	0,11%	3,36%	2,99%	--	--	750 EUR	BBB- / Baa3 /	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,40	19.09.13	4,38%	92,86	-0,05%	5,38%	4,71%	340	2,2	127	1 500 USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,19	05.11.13	6,38%	106,14	-0,02%	1,33%	6,01%	102	-2,4	25	900 USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,44	07.12.13	6,36%	111,20	-0,01%	3,22%	5,72%	260	-0,1	115	500 USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4,34	24.10.13	3,42%	99,24	-0,02%	3,59%	3,44%	258	1,0	100	1 500 USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,12	05.11.13	7,25%	114,80	0,05%	4,50%	6,32%	314	0,0	52	600 USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	5,93	09.11.13	6,13%	107,69	0,05%	4,85%	5,69%	287	0,5	120	1 000 USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	6,85	07.12.13	6,66%	110,62	0,01%	5,14%	6,02%	316	1,2	104	500 USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	7,77	24.10.13	4,56%	94,14	0,02%	5,34%	4,85%	277	0,9	124	1 500 USD	BBB / Baa2 / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	1,45	11.09.13	9,88%	107,74	-0,06%	4,73%	9,17%	442	1,1	365	350 USD	B+ / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,38	04.11.13	7,00%	99,90	0,11%	7,02%	7,01%	566	-0,9	337	500 USD	B+ / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,35	03.02.14	5,33%	105,75	0,04%	2,90%	5,04%	259	-3,1	183	600 USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,08	03.02.14	6,60%	109,30	0,02%	5,09%	6,04%	311	1,0	145	650 USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,61	13.12.13	4,42%	92,41	-0,01%	5,47%	4,79%	349	1,7	137	1 000 USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,36	06.09.13	3,15%	99,37	0,04%	3,34%	3,17%	272	-1,0	127	1 000 USD	BBB / Baa1 / BBB / ⁺
Роснефть-22	06.03.2022	7,09	06.09.13	4,20%	92,78	-0,05%	5,26%	4,53%	328	2,3	115	2 000 USD	BBB / Baa1 / BBB / ⁺
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,43	02.02.14	6,25%	105,92	0,08%	2,15%	5,90%	184	-8,5	107	500 USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB / ⁺
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,69	18.01.14	7,50%	112,17	0,00%	3,12%	6,69%	251	-0,9	106	1 000 USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB / ⁺
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,21	20.09.13	6,63%	110,41	0,00%	3,52%	6,00%	291	-0,5	146	800 USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB / ⁺
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,88	13.09.13	7,88%	116,42	-0,02%	3,93%	6,76%	291	0,5	133	1 100 USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB / ⁺
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,36	02.02.14	7,25%	114,08	-0,10%	4,70%	6,36%	334	2,8	72	500 USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB / ⁺
Транснефть-14	05.03.2014	0,55	05.09.13	5,67%	102,65	0,03%	0,95%	5,52%	64	-11,9	-12	1 300 USD	BBB / Baa1 /
Металлургические													
Евраз-15	10.11.2015	2,06	10.11.13	8,25%	107,58	-0,00%	4,65%	7,67%	434	-1,4	357	577 USD	B+ / B1 / BB-

Евраз-17	24.04.2017	3,24	24.10.13	7,40%	100,98	0,03%	7,09%	7,33%	647	-0,6	502	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,83	24.10.13	9,50%	107,50	0,02%	7,57%	8,84%	656	-0,3	498	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,02	27.10.13	6,75%	97,25	-0,14%	7,45%	6,94%	644	4,2	486	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,35	22.10.13	6,50%	91,24	-0,18%	8,23%	7,12%	687	4,7	425	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,59	23.12.13	7,75%	93,66	-0,06%	10,36%	8,28%	974	3,3	829	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,72	21.01.14	6,50%	105,32	0,01%	4,54%	6,17%	393	-0,6	248	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,52	17.10.13	5,63%	94,83	0,22%	6,59%	5,93%	523	-2,7	295	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,05	19.08.13	4,45%	96,58	0,03%	5,31%	4,61%	430	0,0	272	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,24	26.09.13	4,95%	96,42	-0,03%	5,65%	5,13%	429	1,9	167	500 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,25	31.10.13	4,38%	97,79	0,03%	4,90%	4,47%	389	0,1	231	750 USD	BBB-/	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,23	27.10.13	7,75%	101,26	0,14%	7,35%	7,65%	673	-4,2	528	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,66	19.10.13	9,25%	105,24	0,02%	1,53%	8,79%	123	-12,1	46	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,74	26.01.14	6,25%	106,08	0,02%	4,04%	5,89%	343	-0,9	198	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,68	25.10.13	6,70%	106,65	0,11%	4,93%	6,28%	391	-2,7	286	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,13	19.09.13	4,45%	96,55	-0,05%	5,30%	4,61%	429	1,9	271	600 USD	BB+/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,99	17.10.13	5,90%	93,10	0,17%	6,93%	6,34%	495	-0,9	283	750 USD	BB+/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,86	27.01.14	7,75%	104,83	0,06%	6,48%	7,39%	547	-1,3	389	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,32	03.10.13	6,75%	98,21	-0,02%	7,09%	6,87%	573	1,5	311	500 USD	B+/	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,41	22.12.13	8,63%	118,60	0,04%	5,35%	7,27%	399	0,1	170	750 USD	BB+/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,71	30.11.13	5,00%	93,70	-0,03%	5,85%	5,34%	387	1,9	175	500 USD	BB+/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,86	29.09.13	4,28%	101,44	0,00%	2,62%	4,22%	231	-2,4	155	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,52	23.11.13	8,25%	110,23	-0,01%	4,30%	7,48%	369	-0,3	323	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,32	02.02.14	6,49%	105,38	0,02%	4,18%	6,16%	387	-1,9	311	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,17	01.09.13	6,25%	105,77	0,26%	4,48%	5,91%	386	-8,1	241	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,92	31.10.13	9,13%	116,19	0,02%	5,21%	7,85%	419	-0,5	261	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,73	13.08.13	5,20%	99,10	0,16%	5,39%	5,25%	403	-2,2	141	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,87	02.02.14	7,75%	107,49	0,07%	6,47%	7,21%	449	0,1	282	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,32	01.09.13	7,50%	104,85	0,04%	6,75%	7,16%	477	0,8	310	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,09	13.08.13	5,95%	93,60	0,09%	6,88%	6,36%	490	0,3	278	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,64	03.11.13	7,75%	110,16	-0,08%	5,99%	7,04%	463	2,4	235	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АПРОСА-14	17.11.2014	1,20	17.11.13	8,88%	108,47	-0,01%	2,05%	8,18%	174	-4,0	98	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АФК-Система-19	17.05.2019	4,80	17.11.13	6,95%	104,96	0,08%	5,92%	6,62%	456	-0,7	194	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,92	02.11.13	8,00%	95,37	0,10%	9,23%	8,39%	821	-1,8	663	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,05	02.11.13	8,75%	94,92	0,02%	9,79%	9,22%	844	0,9	582	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,91	12.12.13	5,13%	98,75	0,11%	5,45%	5,19%	444	-2,2	286	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,46	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,78%	10,26%	1148	0,5	1071	101 USD	NR/		/CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,58	29.10.13	5,63%	97,45	0,07%	6,09%	5,77%	473	-0,1	245	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,29	03.10.13	5,74%	107,79	0,02%	3,44%	5,32%	283	-0,8	138	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,89	20.05.14	3,37%	95,91	0,09%	3,99%	3,52%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,85	05.10.13	5,70%	103,63	-0,08%	5,17%	5,50%	319	2,6	107	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,13	31.01.14	3,91%	95,11	0,21%	5,15%	4,12%	414	-4,3	256	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,87	03.02.14	7,70%	106,88	0,00%	4,04%	7,20%	373	-1,9	297	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,76	27.10.13	5,38%	99,97	0,04%	5,38%	5,38%	437	-0,5	332	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,31	31.10.13	3,72%	94,00	0,77%	5,17%	3,96%	416	-17,3	258	650 USD	/Baa3/*-		/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,06	13.08.13	4,20%	97,52	0,04%	4,82%	4,31%	381	-0,4	223	500 USD	/	Baa3	/BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	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
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	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.