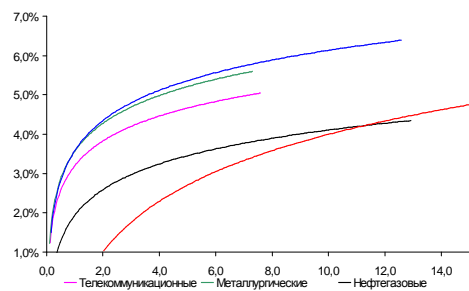
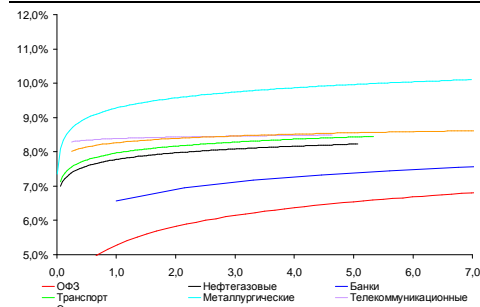


**Рынок валютных облигаций**



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	1,99	-4,016 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,21	-2,736 п.	↓
Russia-30	123,77	0,23%	↑ 3,08
Rus-30 spread	109	-16 п.	↓
Bra-40	123,13	-0,30%	↓ 8,76
Tur-30	184,18	0,13%	↑ 4,62
Mex-34	133,00	-0,58%	↓ 4,37
CDS 5 Russia	140,38	06 п.	↓
CDS 5 Gazprom	207	06 п.	↑
CDS 5 Brazil	130	16 п.	↑
CDS 5 Turkey	129	-16 п.	↓
CDS 5 Portugal	364	-56 п.	↓
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	210	06 п.	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,7196	-0,19%	↓ 1,8 ↑
\$/Руб.	30,6250	0,55%	↑ 1,1 ↑
EUR/\$	1,2885	-0,92%	↓ -2,3 ↓
Ruble Basket	34,8762	0,16%	↑ 0,1 ↑
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	6,29%	-0,05	↓
NDF \$/Rub 12M	6,20%	-0,04	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,88%	-0,01	↓
			FWD €/Rub
FWD €/Rub 3m	40,4462	-0,21%	↓
FWD €/Rub 6m	41,0765	-0,16%	↓
FWD €/Rub 12m	42,2894	-0,13%	↓
			3M Libor
3M Libor	0,2801	0,006 п.	
Libor overnight	0,1530	0,156 п.	↑
MosPrime	6,10	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	119	19	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 538	0,13%	↑ 0,7 ↑
DOW	14 514	-0,17%	↓ 10,8 ↑
S&P500	1 561	-0,16%	↓ 9,4 ↑
Bovespa	56 869	-0,72%	↓ -6,7 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent спот	108,74	-0,32%	↓ -2,9 ↓
Gold	1597,13	0,27%	↑ -4,7 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Смешанные данные макроэкономической статистики, а также новый виток негативной информации из Европы вернули спрос в защитные активы. Решение Евросоюза об оказании помощи Кипру, включающее в себя одноразовое списание средств с депозитов в кипрских банках, вызвало негативную реакцию на глобальных рынках, создав неприятный прецедент. UST-10, открывшись гэпом по доходности примерно в 10 б.п., продолжают дорожать сегодня утром. Сегодня парламент Кипра проголосует по налогу на банковские вклады, и, вероятно, появится более детальная информация.

**Рублевые облигации**

Активность торгов на внутреннем рынке в пятницу была невысокой. Давление в секторе ОФЗ ослабло, позволив ценам суверенных бумаг открыться ростом на 0,5%, а доходности на длинном участке кривой ОФЗ немного снизиться. Ухудшение внешнего новостного фона, вероятно, негативно скажется на "аппетите к риску", котировках сырьевых рынков и динамике цен ОФЗ сегодня.

**Макроэкономика, стр. 4**

**ЦБ не изменил ключевые процентные ставки; в комментарии акцент сделан на инфляционные риски; ПОЗИТИВНО**

Уверенность ЦБ в сохранении ставок без изменения возросла.

**Минфин: поступления в бюджет 2013 г. могут оказаться на 0,5 трлн руб. меньше, чем предполагалось; НЕЙТРАЛЬНО**

Минфин использует слабые поступления в бюджет как аргумент против увеличения расходов.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**Абсолют Банк планирует в марте разместить ипотечные облигации с доходностью 9,3-9,68%**

**"АК БАРС" БАНК снизил ориентир ставки 1-го купона по облигациям серии БО-02 до 9,1-9,3% годовых**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

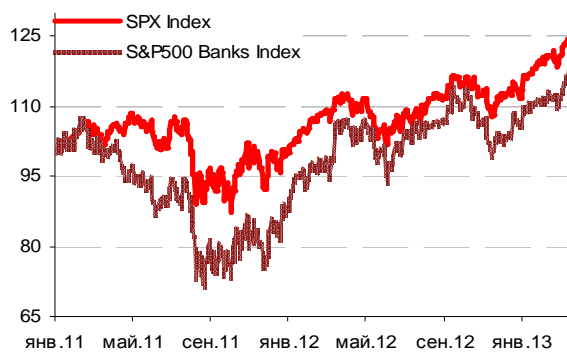
- По всем выпускам ОФЗ с 25 марта на Московской Бирже начнутся торги в режиме "Т+2"
- АКБ "РОСБАНК" принял решение разместить облигации серий А7-А9 на 25 млрд рублей
- ЦБ РФ 14 марта 2013 года зарегистрировал выпуск облигаций АКБ "Спурт" серии 04 объемом 1 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

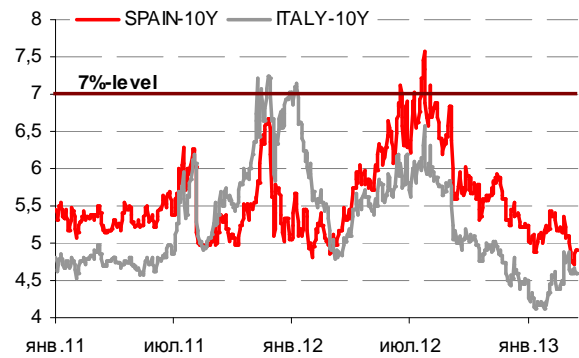
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	14,26	0,07	↑	Bof A CDS 5Y	107	0 ↓
3M Euribor - OIS 3M	12,60	0,00		Morgan Stanley CDS 5Y	121	-3 ↓
Portugal CDS 5Y	364	-5	↓	Citigroup CDS 5Y	92	-3 ↓
Italy CDS 5Y	273	-3	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	102	-1 ↓
Spain CDS 5Y	272	2	↑	Societe Generale CDS 5Y	151	0 ↓
				Unicredit CDS 5Y	320	1 ↑

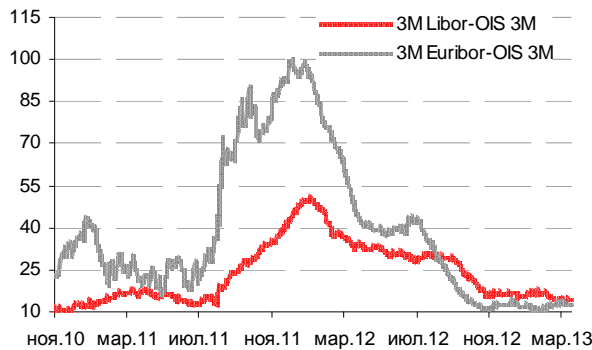
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



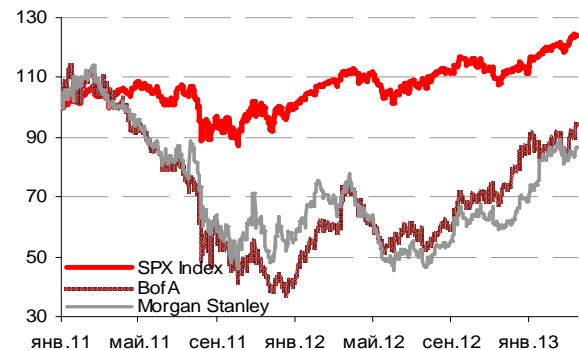
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



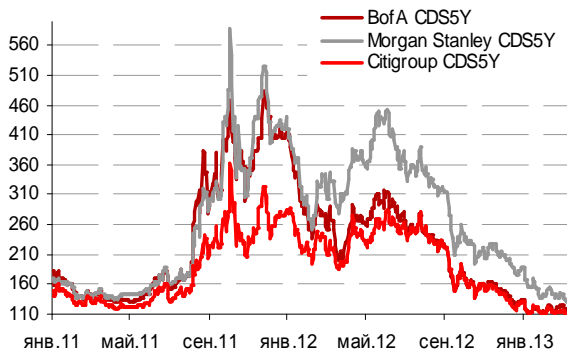
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



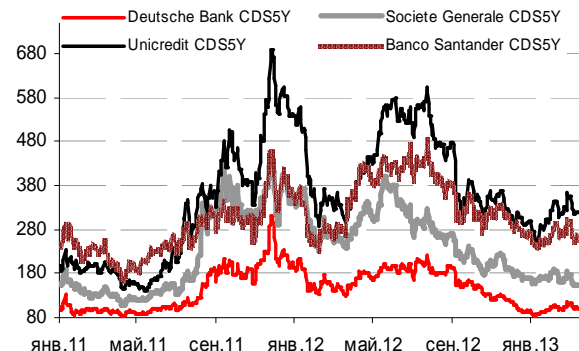
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

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

Смешанные данные макроэкономической статистики, а также новый виток негативной информации из Европы вернули спрос в защитные активы. Объем промышленного производства в США в феврале 2013 года вырос на максимальные за последние три месяца 0,7% (ожидался рост на 0,4%). Потребительские цены (индекс CPI) в США в феврале 2013 года выросли существенно прогноза (на 0,7%м/м). Повышение темпов инфляции в США в феврале было обусловлено максимальным скачком цен на бензин с июня 2009 года - на 9,1%. С другой стороны, индекс потребительского доверия в США в марте упал до минимума с декабря 2011 года – до 71,8 пункта с 77,6 пункта месяцем ранее, вопреки ожиданиям роста до 78 пунктов.

Решение Евросоюза об оказании помощи Кипру, включающее в себя одноразовое списание средств с депозитов в кипрских банках, вызвало негативную реакцию на глобальных рынках, создав неприятный прецедент. Предполагается, что списание налога произойдет в среду, операции кипрских банков до этого момента приостановлены. По итогам пятницы доходность безрискового UST-10 снизилась на 4 б.п. – до 1,99% годовых, и сегодня, открывшись гэпом по доходности примерно в 10 б.п., продолжает снижаться. Цены российских еврооблигаций в пятницу практически не изменились, тем не менее, рынок стоял довольно крепко. Rus-30 подрос до 123,7% от номинала. В корпоративном сегменте наблюдался рост котировок длинных бумаг нефтегазового сектора. Риск на Россию CDS 5Y торгуется на уровне 140 б.п.

Сегодня парламент Кипра проголосует по налогу на банковские вклады, и, вероятно, появится более детальная информация. На данный момент речь идет о введении единовременного налога с прогрессивной шкалой в зависимости от размера вклада (6,75% на вклады ниже 100 тыс. евро и 9,9% на вклады свыше 100 тыс. евро). В США возобновятся бюджетные переговоры.

**Рублевые облигации**

Активность торгов на внутреннем рынке в пятницу была невысокой. Ставки денежного рынка стабилизировались. Укрепление курса рубля и позитивная динамика нефтяных котировок, наблюдавшаяся в пятницу, оказывали поддержку рынку рублевого долга. Давление в секторе ОФЗ ослабло, позволив ценам суверенных бумаг открыться ростом на 0,5%, а доходности на длинном участке кривой ОФЗ немного снизиться. Цены корпоративного сегмента в пятницу не претерпели существенного изменения. Ухудшение внешнего новостного фона, вероятно, негативно скажется на “аппетите к риску”, котировках сырьевых рынков и динамике цен ОФЗ сегодня.

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	Срок до оферты / погашения	Диапазон ставки купона	Итоговый купон
НорНикель БО-01, -02, -04	35 000	25.02.13	26.02.13	28.02.13	3 года	7,75-7,95%	7,90%
Запсибкомбанк БО-03	2 000	20.02.13	26.02.13	28.02.13	2 года	11,90-12,50%	11,50%
Росбанк БО-07	10 000	22.02.13	22.02.13	01.03.13	3 года	8,40-8,55%	8,55%
СДМ-Банк-1	1 500	25.02.13	27.02.13	01.03.13	1 год	12,25-12,75%	12,40%
Лента-3	4 000	25.02.13	01.03.13	05.03.13	3 года	10,00-10,50%	10,00%

ВЭБ Лизинг-10, -11	10 000	04.03.13	05.03.13	07.03.13	10 лет с аморт	8,50-8,75%	8,50%
Лента-1, -2	6 000	04.03.13	04.03.13	12.03.13	3 года		10,00%
Ростелеком-19	10 000	04.03.13	05.03.13	12.03.13	3 года	7,90-8,10%	8,10%
МегафонФ-6, -7	20 000	05.03.13	06.03.13	13.03.13	5 лет	8,00-8,25%	8,00%
Банк Ак Барс БО-02	5 000	11.03.13	18.03.13	20.02.13	1 год	9,1-9,3%	
Роснефть-7, -8	30 000	18.03.13	19.03.13	22.03.13	5 лет	7,9-8,1%	
Альфа Укрфинанс-1	3 000	26.03.13	29.03.13	02.04.13	1 год	12,75-13,50%	

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

## Макроэкономика

### **ЦБ не изменил ключевые процентные ставки; в комментарии акцент сделан на инфляционные риски; ПОЗИТИВНО**

Как и ожидалось, ЦБ не изменил процентные ставки. На наш взгляд, в комментариях ЦБ больший акцент сейчас делается на инфляционных опасениях. Это говорит в пользу нашего мнения о том, что ставки, скорее всего, не понизятся до июня-июля.

На наш взгляд, комментарий ЦБ свидетельствует о возросшей уверенности регулятора в сохранении ставок на прежнем уровне. Во-первых, в комментарии больший акцент сделан на ускорении инфляции как негативного фактора для инфляционных ожиданий. Во-вторых, хотя в нем напрямую говорится о слабой экономической активности в январе, ситуация на рынке труда и динамика кредитования называются в числе факторов, поддерживающих экономический рост. Таким образом, ЦБ сохраняет оптимистичные ожидания по росту. В определенном смысле, в последнем комментарии позиция ЦБ прописана более четко, чем в предыдущих, и это говорит в пользу нашего мнения о том, что в ближайшее время снижения ставок ожидать не стоит. Мы по-прежнему считаем, что ставки могут быть снижены в июне-июле по мере замедления инфляции, однако опасения по поводу инфляционных ожиданий могут стать препятствием для длительного смягчения монетарной политики в 2П13.

### **Минфин: поступления в бюджет 2013 г. могут оказаться на 0,5 трлн руб. меньше, чем предполагалось; НЕЙТРАЛЬНО**

Как сообщает заместитель министра финансов Татьяна Нестеренко, поступления в бюджет в 2013 г. могут оказаться на 0,5 трлн руб. меньше запланированного. Впрочем, основная часть этой суммы отражает слабые поступления от приватизации и не повлияет на текущие бюджетные доходы; Мы воспринимаем это заявление как способ противостоять увеличению бюджетных расходов.

На наш взгляд, весьма осторожный прогноз Минфина не следует воспринимать особенно негативно. Лишь 130 млрд руб. из 0,5 трлн руб. приходится на слабые налоговые сборы (НДС и импортные пошлины), в то время как большая часть суммы является следствием медленной приватизации. По оценке Минфина, из 430 млрд руб., запланированных на этот год в качестве поступлений от приватизации, правительство получит лишь 80 млрд руб. Хотя эта цифра вызывает разочарование, она никак не отразится на налоговых сборах и, следовательно, на бюджетном правиле. Важно то, что заявление Минфина является косвенным ответом на недавнее требование увеличить бюджетные

расходы на 0,5 трлн руб. Таким образом, хотя более низкие в сравнении с прогнозом бюджетные поступления является негативной новостью, тот факт, что они используются как аргумент против лоббирования дополнительных расходов, позитивен.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Абсолют Банк планирует в марте разместить ипотечные облигации с доходностью 9,3-9,68% годовых**

Абсолют Банк 18 марта начнет пре-маркетинг ипотечных облигаций объемом 9,6 млрд руб. Ожидаемая дата погашения - в I-м квартале 2018 г. Облигации подлежат полному погашению 12 ноября 2040 г. По выпуску предусмотрена амортизация в даты купонных выплат (12 февраля, 12 мая, 12 августа и 12 ноября). Условиями выпуска предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию владельцев ценных бумаг и по усмотрению эмитента. Предварительный диапазон ставки купона определен как 9,0% – 9,35% годовых (доходность 9,30% – 9,68% годовых).

Организаторы: ВТБ Капитал и Абсолют Банк.

### **"АК БАРС" БАНК снизил ориентир ставки 1-го купона по облигациям серии БО-02 до 9,1-9,3% годовых**

Книга заявок была открыта 12 марта, сбор заявок продлится до 18:00 мск 18 марта. Техническое размещение бумаг на бирже назначено на 20 марта 2013 года. Объем займа по номиналу составляет 5 млрд. рублей. Срок обращения облигаций 1092 дня, предусмотрена годовая оферта.

Организаторами займа выступают БК Регион и "АК БАРС" БАНК.

*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	2,03	29.04.13	3,63%	105,00	-0,01%	1,22%	3,45%	98	1,6	2,02	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,78	04.04.13	3,25%	105,14	0,02%	1,92%	3,09%	137	7,5	3,74	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,35	24.07.13	11,00%	143,78	-0,22%	2,26%	7,65%	171	12,3	4,30	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,05	29.04.13	5,00%	113,68	0,14%	2,86%	4,40%	161	11,9	5,96	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,47	04.04.13	4,50%	109,77	0,15%	3,24%	4,10%	199	12,4	7,35	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,15	24.06.13	12,75%	194,90	0,14%	4,24%	6,54%	225	2,3	8,96	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,19	31.03.13	7,50%	123,77	0,23%	3,08%	6,06%	109	-0,9	5,03	16 444	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,19	04.04.13	5,63%	114,27	0,31%	4,72%	4,92%	151	0,7	14,84	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,24	10.09.13	7,85%	107,57	-0,06%	6,06%	7,30%	--	--	4,12	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,32	20.10.13	5,06%	108,24	-0,02%	2,62%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,18	03.08.13	8,75%	105,66	0,08%	6,15%	8,28%	--	--	--	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	2,39	19.05.13	8,75%	108,25	0,13%	5,39%	8,08%	514	-4,4	416	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,27	24.06.13	9,25%	102,03	-0,01%	1,57%	9,07%	133	-17,8	35	392	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,89	18.09.13	8,00%	108,27	0,01%	3,67%	7,39%	343	-0,2	245	600	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,54	22.08.13	6,30%	104,92	0,04%	4,91%	6,00%	435	6,9	298	300	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,81	25.03.13	7,88%	113,79	0,03%	4,47%	6,92%	392	7,0	255	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,16	26.03.13	7,50%	108,03	0,02%	5,99%	6,94%	523	10,8	291	750	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,15	28.04.13	7,75%	114,11	0,06%	5,56%	6,79%	431	13,3	270	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,15	13.05.13	7,34%	100,88	-0,00%	1,54%	7,27%	129	-25,6	31	500	USD	/ Baa2 /BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,48	25.05.13	5,97%	105,52	0,01%	3,78%	5,65%	341	3,7	256	300	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,67	10.05.13	6,02%	104,78	0,01%	4,74%	5,75%	418	8,0	281	400	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,19	24.04.13	11,00%	105,88	0,24%	9,61%	10,39%	906	2,6	735	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,87	04.09.13	6,47%	107,49	-0,00%	2,52%	6,01%	228	0,7	130	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,79	15.02.14	4,25%	106,57	-0,03%	1,91%	3,99%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,60	12.04.13	6,00%	108,27	0,07%	3,79%	5,54%	323	6,1	186	2 000	USD	/ Baa1 /BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,19	29.05.13	6,88%	112,62	-0,04%	4,15%	6,10%	391	2,6	293	1 706	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,33	22.08.13	6,32%	109,79	-0,00%	4,10%	5,75%	355	8,1	184	750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,06	17.04.13	6,95%	107,44	-0,03%	5,92%	6,47%	467	14,8	268	1 500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,57	30.06.13	6,25%	108,74	0,25%	5,56%	5,75%	357	2,0	84	693	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,15	22.05.13	5,45%	110,05	0,03%	3,12%	4,95%	257	7,3	86	600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,57	13.08.13	5,38%	108,81	0,01%	2,97%	4,94%	241	7,6	104	750	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,64	21.02.14	3,04%	99,43	-0,01%	3,16%	3,05%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1e /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,94	09.07.13	6,90%	119,03	-0,14%	3,88%	5,80%	263	16,5	102	1 600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,32	05.07.13	6,03%	113,21	-0,30%	4,29%	5,32%	303	18,4	104	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,34	21.02.14	4,03%	99,30	-0,04%	4,12%	4,06%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1e /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,91	22.05.13	6,80%	119,63	-0,05%	4,72%	5,68%	273	4,4	48	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,95	27.05.13	5,13%	105,80	0,04%	3,20%	4,84%	283	2,8	127	400	USD	BBB/ /BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,28	28.06.13	7,93%	101,80	-0,03%	1,41%	7,79%	116	-6,1	18	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,66	15.06.13	6,25%	106,18	-0,04%	2,59%	5,89%	235	2,8	137	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,30	23.03.13	6,50%	108,16	-0,02%	3,10%	6,01%	286	2,0	188	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,72	17.05.13	5,63%	107,08	0,03%	3,77%	5,25%	321	7,3	185	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,99	03.05.13	7,25%	109,25	-0,00%	5,45%	6,64%	469	11,1	237	500	USD	BB+/ Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,62	20.03.13	4,77%	103,60	0,01%	4,30%	4,60%	305	14,3	106	500	USD	BBB/ A3 /BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,14	15.05.13	8,50%	107,37	0,11%	7,09%	7,92%	633	9,0	401	250	USD	/ B1 /B+
МКБ-18	01.02.2018	4,13	01.08.13	7,70%	104,24	0,12%	6,66%	7,39%	611	5,3	440	500	USD	B+/ B1 /BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,58	21.04.13	6,50%	102,33	0,00%	2,50%	6,35%	225	-3,5	127	400	USD	/ Baa3 /BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,61	26.04.13	10,00%	108,68	0,31%	8,16%	9,20%	740	4,5	590	500	USD	/ B1 /BB /*-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,33	15.07.13	10,75%	102,77	-0,33%	2,14%	10,46%	190	79,0	92	150	USD	NR/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,06	25.04.13	6,20%	102,65	0,03%	3,72%	6,04%	348	-2,5	250	500	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,83	08.07.13	11,25%	113,04	0,18%	6,77%	9,95%	641	-2,6	555	200	USD	/ Baa3 /B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,46	25.04.13	8,50%	107,43	0,05%	6,41%	7,91%	585	6,7	449	400	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,90	06.05.13	10,20%	109,32	0,28%	8,34%	9,33%	757	5,5	526	400	USD	/ Baa3 /B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,36	29.03.13	5,01%	102,87	0,01%	3,81%	4,87%	357	1,1	259	400	USD	/ Baa2 /BBB-
РенКап-16	21.04.2016	1,02	21.04.13	11,00%	94,00	-0,00%	13,42%	11,70%	1318	2,8	1220	325	USD	B+/ B2 /B

РСХБ-13	16.05.2013	0,16	16.05.13	7,18%	101,00	-0,00%	0,95%	7,10%	71	-25,8	-27	647	USD	/	Baa1 / BBB / I*
РСХБ-14	14.01.2014	0,81	14.07.13	7,13%	104,44	0,02%	1,66%	6,82%	142	-5,4	44	720	USD	/	Baa1 / BBB / I*
РСХБ-17	15.05.2017	3,68	15.05.13	6,30%	111,02	0,03%	3,43%	5,67%	288	7,0	151	584	USD	/	Baa1 / BBB / I*
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,26	27.06.13	5,30%	107,31	0,03%	3,62%	4,94%	306	7,4	135	1 300	USD	/	Baa1 / BBB / I*
РСХБ-18	29.05.2018	4,37	29.05.13	7,75%	118,42	0,01%	3,81%	6,54%	325	7,6	155	980	USD	/	Baa1 / BBB / I*
РСХБ-21	03.06.2021	2,92	03.06.13	6,00%	105,42	-0,03%	5,18%	5,69%	481	5,1	326	800	USD	/	Baa2 / BBB / I*
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,48	16.06.13	7,73%	101,02	-0,10%	7,31%	7,65%	694	8,9	608	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,23	01.06.13	7,56%	100,46	0,23%	7,41%	7,53%	704	-2,5	549	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,11	11.07.13	9,25%	108,16	0,09%	7,02%	8,55%	678	-0,7	580	525	USD	B+/	Ba3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,92	10.04.13	10,75%	109,33	0,15%	8,44%	9,83%	789	4,3	652	350	USD	B-/	B1 / B
Сбербанк-13	15.05.2013	0,16	15.05.13	6,48%	100,97	0,04%	0,34%	6,42%	9	-53,4	-89	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,29	02.07.13	6,47%	101,57	0,03%	1,00%	6,37%	76	-23,4	-22	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,18	07.07.13	5,50%	107,54	0,03%	2,13%	5,11%	188	-0,5	91	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,60	24.03.13	5,40%	108,91	0,00%	3,03%	4,96%	247	8,0	110	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,58	07.08.13	4,95%	107,24	0,03%	2,96%	4,62%	241	7,0	104	1 300	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,42	28.06.13	5,18%	108,10	0,08%	3,72%	4,79%	296	9,6	64	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,07	07.08.13	6,13%	113,22	0,22%	4,32%	5,41%	306	11,2	107	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,57	29.04.13	5,13%	100,64	0,22%	5,04%	5,09%	379	11,5	180	2 000	USD	/	Baa1 / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,01	21.04.13	11,50%	105,26	0,07%	6,42%	10,93%	618	-8,4	520	175	USD	/	B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,27	18.09.13	10,75%	106,54	0,12%	7,82%	10,09%	758	-4,4	660	250	USD	/	B2 / B
ТКС-18*	06.06.2018	3,81	06.06.13	14,00%	110,64	0,52%	11,24%	12,65%	1068	-5,9	931	200	USD	/	B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,70	18.07.13	7,74%	94,36	0,24%	9,35%	8,20%	879	1,9	742	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,98	18.09.13	7,00%	103,54	-0,04%	3,37%	6,76%	313	2,9	215	500	USD	NR/	Ba3 / BB-
ХКФ-20*	24.04.2020	4,06	24.04.13	9,38%	108,40	0,08%	7,81%	8,65%	725	6,7	589	500	USD	/	B1 / B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

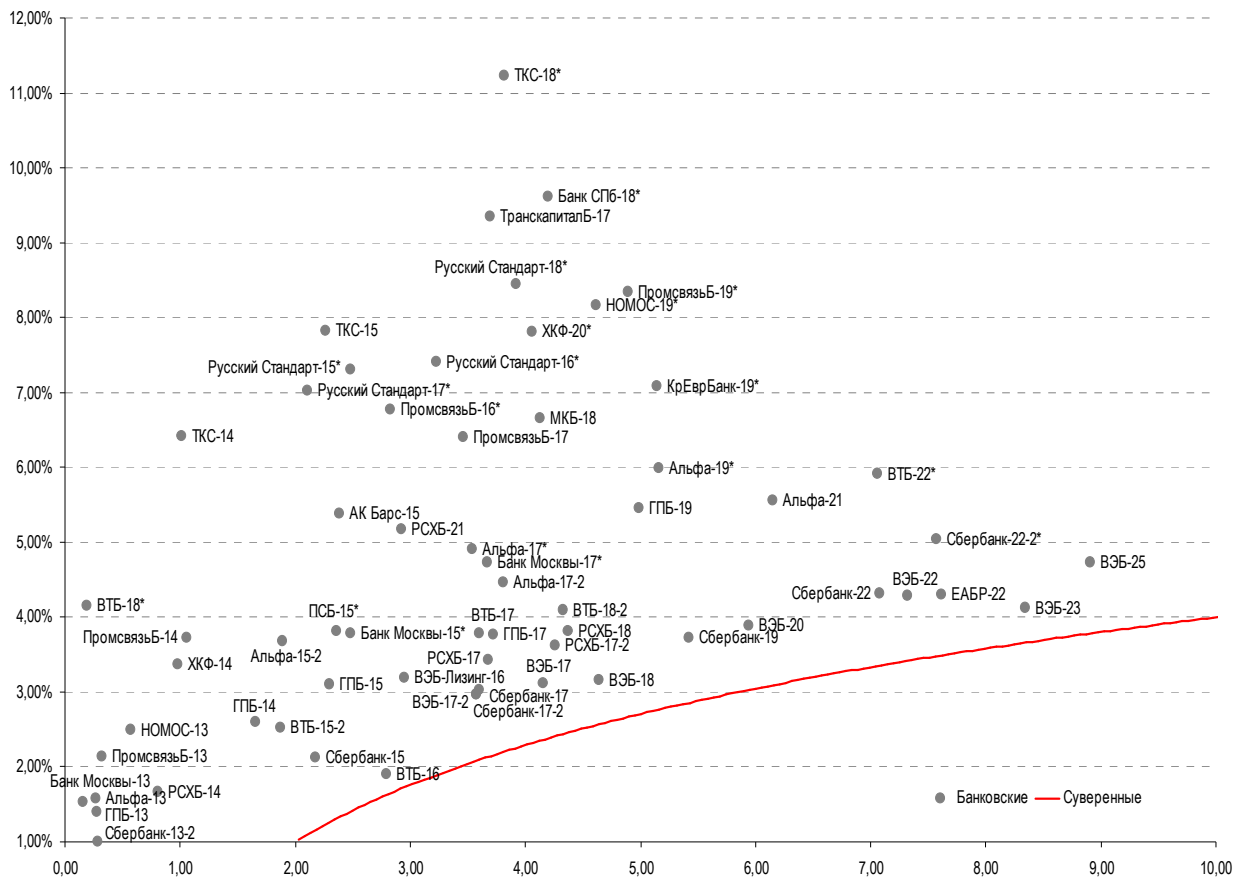
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-ность	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-13-2	22.07.2013	0,34	22.07.13	4,51%	100,62	0,00%	2,68%	4,48%	244	-2,3	146	20	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,34	22.07.13	5,63%	101,22	-0,03%	2,05%	5,56%	181	2,4	83	14	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,06	11.04.13	7,34%	100,45	-0,00%	0,27%	7,31%	2	-71,4	-96	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,37	31.07.13	7,51%	102,26	-0,02%	1,28%	7,34%	104	-6,9	6	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,94	25.02.14	5,03%	103,64	-0,03%	1,09%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,57	31.10.13	5,36%	106,46	0,00%	1,29%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,31	31.07.13	8,13%	108,68	0,03%	1,67%	7,48%	143	-4,3	45	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,05	01.06.13	5,88%	108,50	-0,02%	1,89%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,81	04.02.14	8,13%	111,60	0,00%	1,78%	7,28%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,53	29.05.13	5,09%	107,27	0,10%	2,30%	4,75%	193	0,2	107	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,31	22.05.13	6,21%	112,32	0,32%	2,67%	5,53%	230	-5,6	75	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,57	22.03.13	5,14%	109,74	0,02%	2,55%	4,68%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,16	02.11.13	5,44%	111,84	0,05%	2,68%	4,86%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,79	15.03.14	3,76%	104,69	0,00%	2,51%	3,59%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,37	13.02.14	6,61%	117,20	0,05%	2,80%	5,64%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,22	11.04.13	8,15%	122,12	0,32%	3,36%	6,67%	280	0,2	110	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	6,09	06.08.13	3,85%	101,25	0,22%	3,64%	3,80%	239	10,8	78	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,15	20.03.13	3,39%	100,96	0,54%	3,23%	3,36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ (P)Baa1 /
Газпром-22	07.03.2022	7,10	07.09.13	6,51%	116,74	0,27%	4,25%	5,58%	299	10,4	100	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,59	19.07.13	4,95%	105,92	0,59%	4,18%	4,67%	292	6,5	93	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,21	21.03.13	4,36%	100,76	0,58%	4,28%	4,33%	--	--	--	500	EUR	BBB/ (P)Baa1 /
Газпром-28	06.02.2028	10,64	06.08.13	4,95%	99,68	0,35%	4,98%	4,97%	299	0,7	74	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,38	28.04.13	8,63%	138,76	0,73%	5,50%	6,22%	351	-2,4	126	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,91	16.08.13	7,29%	124,10	0,74%	5,48%	5,87%	350	-1,8	77	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,71	19.03.13	4,38%	99,90	0,25%	4,39%	4,38%	313	11,3	114	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,54	05.05.13	6,38%	107,60	-0,02%	1,63%	5,92%	139	1,1	41	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,74	07.06.13	6,36%	114,32	0,03%	2,74%	5,56%	218	7,0	82	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,39	05.05.13	7,25%	120,56	0,03%	3,72%	6,01%	296	10,4	64	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,21	09.05.13	6,13%	114,53	0,11%	3,91%	5,35%	265	12,4	105	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,14	07.06.13	6,66%	119,56	0,03%	4,09%	5,57%	283	13,9	84	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,70	03.08.13	5,33%	107,44	0,07%	2,62%	4,96%	225	1,5	140	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,36	03.08.13	6,60%	117,02	0,08%	4,06%	5,64%	280	12,9	119	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,93	13.06.13	4,42%	100,36	0,10%	4,38%	4,41%	239	2,7	113	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,76	06.09.13	3,15%	101,24	0,17%	2,82%	3,11%	226	3,8	89	1 000	USD	I*/ Baa1 I*/ BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,56	06.09.13	4,20%	100,50	0,20%	4,13%	4,18%	288	11,8	89	2 000	USD	I*/ Baa1 I*/ BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,79	02.08.13	6,25%	107,37	0,00%	2,21%	5,82%	197	0,2	99	500	USD	BBB-/ Baa2 I*/ I*/
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,01	18.07.13	7,50%	115,18	0,01%	2,71%	6,51%	234	3,5	78	1 000	USD	BBB-/ Baa2 I*/ I*/
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,51	20.03.13	6,63%	114,26	0,01%	2,83%	5,80%	228	7,3	91	800	USD	BBB-/ Baa2 I*/ I*/

ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,30	13.09.13	7,88%	121,82	0,03%	3,12%	6,46%	256	6,9	85	1 100 USD	BBB- / *+ / Baa2 / *- / *-	BBB- / *-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,64	02.08.13	7,25%	121,87	0,04%	3,63%	5,95%	286	10,2	76	500 USD	BBB- / *+ / Baa2 / *- / *-	BBB- / *-
Транснефть-14	05.03.2014	0,95	05.09.13	5,67%	104,22	0,06%	1,25%	5,44%	101	-7,9	3	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	0,10	24.04.13	8,88%	100,62	-0,09%	2,57%	8,82%	232	36,9	135	534 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	2,38	10.05.13	8,25%	111,34	0,11%	3,71%	7,41%	346	-3,9	248	577 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3,54	24.04.13	7,40%	107,92	0,03%	5,23%	6,86%	467	7,2	330	600 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,10	24.04.13	9,50%	115,98	0,09%	5,83%	8,19%	527	5,8	357	509 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,32	27.04.13	6,75%	104,94	0,12%	5,62%	6,43%	507	5,4	336	850 USD	B+ / B1 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	2,89	23.06.13	7,75%	97,20	0,02%	8,75%	7,97%	838	4,1	752	350 USD	B- / *- / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,04	21.07.13	6,50%	106,52	0,13%	4,38%	6,10%	401	0,0	246	750 USD	/ Baa3 / BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	4,46	19.08.13	4,45%	101,21	0,06%	4,17%	4,40%	341	9,9	191	800 USD	BBB- / (P)Baa3 / BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5,54	26.03.13	4,95%	102,43	0,18%	4,52%	4,83%	375	8,0	143	500 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
Распадская-17	27.04.2017	3,52	27.04.13	7,75%	108,83	0,06%	5,33%	7,12%	477	6,4	340	400 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0,36	29.07.13	9,75%	103,12	-0,03%	1,13%	9,46%	89	-7,7	-9	544 USD	BB+ / Ba1 / BB	
Северсталь-14	19.04.2014	1,02	19.04.13	9,25%	108,16	0,00%	1,64%	8,55%	140	-3,7	42	375 USD	BB+ / Ba1 / BB	
Северсталь-16	26.07.2016	3,07	26.07.13	6,25%	107,88	0,01%	3,73%	5,79%	336	3,9	181	500 USD	BB+ / Ba1 / BB	
Северсталь-17	25.10.2017	3,97	25.04.13	6,70%	109,73	-0,01%	4,34%	6,11%	379	8,3	242	1 000 USD	BB+ / Ba1 / BB	
Северсталь-18	19.03.2018	4,44	19.03.13	4,45%	100,04	0,14%	4,44%	4,45%	368	8,1	218	600 USD	/ Ba1e / BBe	
Северсталь-22	17.10.2022	7,31	17.04.13	5,90%	102,49	0,06%	5,56%	5,76%	431	13,6	232	750 USD	BB+ / Ba1 /	
ТМК-18	27.01.2018	4,13	27.07.13	7,75%	108,10	0,10%	5,81%	7,17%	525	5,6	355	500 USD	B+ / B1 /	
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-20	22.06.2020	5,68	22.06.13	8,63%	127,87	0,09%	4,14%	6,75%	338	9,4	128	750 USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	0,12	30.04.13	8,38%	100,75	-0,07%	1,86%	8,31%	161	14,5	63	801 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	1,24	29.03.13	4,31%	102,12	-0,08%	2,62%	4,22%	238	7,5	140	200 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,82	23.05.13	8,25%	113,28	0,05%	3,78%	7,28%	341	1,9	255	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,66	02.08.13	6,49%	108,05	0,00%	3,52%	6,01%	315	3,9	230	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,57	01.09.13	6,25%	108,43	0,08%	3,93%	5,77%	337	5,8	201	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,17	30.04.13	9,13%	120,34	0,17%	4,61%	7,58%	406	3,8	235	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	5,15	13.08.13	5,20%	102,65	0,20%	4,68%	5,07%	392	7,4	160	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,12	02.08.13	7,75%	114,40	0,23%	5,47%	6,77%	422	10,5	261	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,81	01.09.13	7,50%	113,39	0,11%	5,58%	6,62%	433	12,6	234	1 500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,59	13.08.13	5,95%	100,83	0,04%	5,84%	5,90%	458	13,9	259	1 000 USD	BB / Baa3 /	
<b>Прочие</b>														
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,91	03.05.13	7,75%	118,27	-0,06%	4,85%	6,55%	360	15,2	199	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АЛРОСА-14	17.11.2014	1,55	17.05.13	8,88%	110,73	-0,02%	2,27%	8,02%	202	0,4	104	500 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	5,07	17.05.13	6,95%	109,40	0,02%	5,15%	6,35%	438	10,7	207	500 USD	BB /	BB-
Еврохим-17	12.12.2017	4,22	12.06.13	5,13%	103,04	0,10%	4,40%	4,97%	385	6,0	214	750 USD	BB /	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,78	19.03.13	10,00%	104,31	0,00%	7,64%	9,59%	739	1,2	642	101 USD	NR /	C
РЖД-17	03.04.2017	3,60	03.04.13	5,74%	110,58	0,03%	2,94%	5,19%	239	7,2	102	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-22	05.04.2022	7,14	05.04.13	5,70%	111,53	-0,03%	4,16%	5,11%	290	14,7	91	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4,46	31.07.13	3,91%	99,88	0,07%	3,94%	3,92%	318	9,8	168	1 000 USD	/ Baa1 / BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	2,20	03.08.13	7,70%	108,13	0,49%	4,07%	7,12%	383	-21,5	285	250 USD	/ Baa1 / BBB-	
Совкомфлот-17	27.10.2017	4,08	27.04.13	5,38%	105,17	0,00%	4,13%	5,11%	357	8,1	187	800 USD	/ Baa3 / BB	
Фосагро-18	13.02.2018	4,47	13.08.13	4,20%	101,58	0,08%	3,85%	4,14%	308	9,3	158	500 USD	/ Baa3 / BB+	

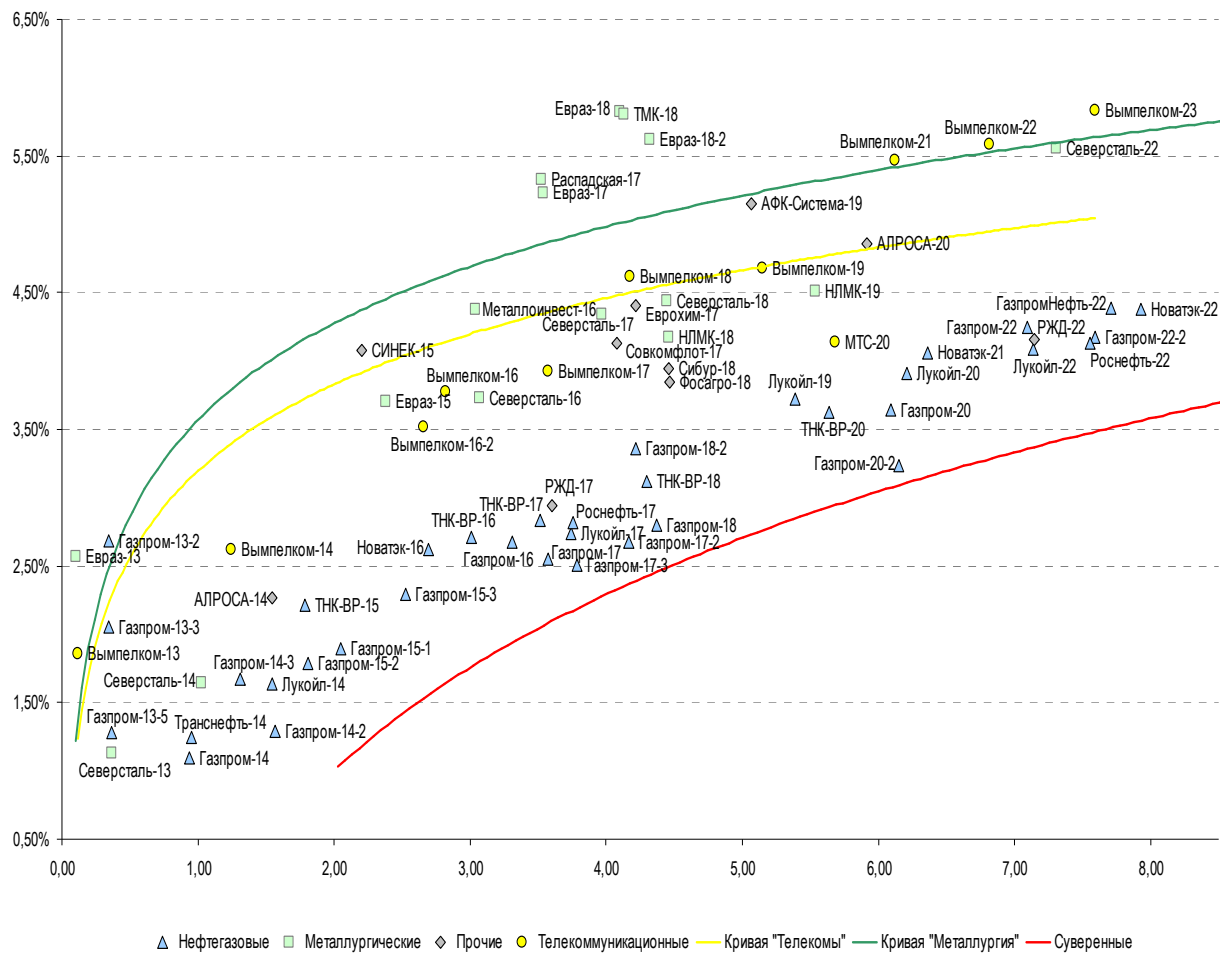
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-9671

© 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 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, 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.