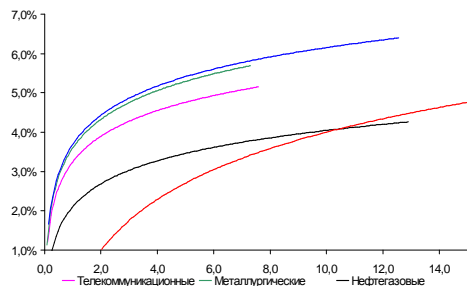
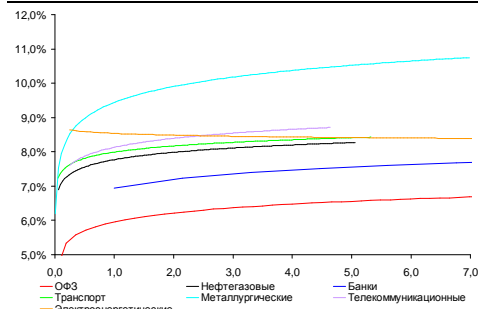


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,95	-3,496 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,18	-2,726 п.	↓
Russia-30	123,69	-0,06%	↓ 3,09
Rus-30 spread	114	56 п.	↑
Bra-40	123,25	0,10%	↑ 8,75
Tur-30	184,11	-0,03%	↓ 4,62
Mex-34	133,18	-0,45%	↓ 4,36
CDS 5 Russia	141,87	16 п.	↑
CDS 5 Gazprom	209	26 п.	↑
CDS 5 Brazil	130	16 п.	↑
CDS 5 Turkey	131	26 п.	↑
CDS 5 Portugal	370	66 п.	↑
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	212	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,8908	0,56%	↑ 2,3 ↑
\$/Руб.	30,8019	0,48%	↑ 0,7 ↑
EUR/\$	1,2956	-0,91%	↓ -1,8 ↓
Ruble Basket	34,9001	0,04%	↑ 0,2 ↑
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	6,32%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	6,24%	0,01	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,93%	0,03	↑
			FWD
FWD €/Rub 3m	40,5360	-0,08%	↓
FWD €/Rub 6m	41,1721	-0,03%	↓
FWD €/Rub 12m	42,3963	-0,02%	↓
			3M Libor
3M Libor	0,2801	0,006 п.	
Libor overnight	0,1550	0,156 п.	↑
MosPrime	6,11	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	81	-38	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 494	-2,82%	↓ -2,4 ↓
DOW	14 452	-0,43%	↓ 10,3 ↑
S&P500	1 552	-0,55%	↓ 8,8 ↑
Bovespa	56 973	0,18%	↑ -6,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,18	-1,00%	↓ -2,5 ↓
Gold	1604,91	0,75%	↑ -4,3 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Несмотря на резкое ухудшение внешнего новостного фона и негативную реакцию большинства фондовых площадок, российский внешнедолговой рынок в понедельник стоял на месте. Участники рынка отреагировали расширением спредов между котировками спроса и предложения. Вероятно, до появления более детальной информации рынок останется низколиквидным.

Рублевые облигации

На фоне сохранения внешнего негативного фона в связи с неопределенностью действий Кипра относительно депозитов, внутренний долг продолжил снижаться в цене, хотя активность оставалась низкой. Реальный интерес нерезидентов по прежнему сдерживается опасениями ослабления рубля в краткосрочной перспективе.

Макроэкономика, стр. 4

В феврале присутствие ЦБ в банковском секторе стабилизировалось; НЕГАТИВНО

Неснижающийся спрос банков на средства ЦБ (несмотря на сильный рост бюджетных расходов) указывает на то, что ситуация с ликвидностью остается напряженной.

В феврале промпроизводство снизилось на 2,1% г/г; НЕГАТИВНО

Результат за февраль, неожиданный в ситуации более высокого в сравнении с прогнозами роста бюджетных расходов, ставит под сомнение наш прогноз роста ВВП на 2013 г и указывает на то, что регулятор будет вынужден сократить ставки.

Корпоративные новости, стр. 5

ТМК планирует разместить долларские еврооблигации, встречи с инвесторами начнутся 20 марта

Банк Ак Барс закрыл книгу по облигациям серии БО-02 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,20% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

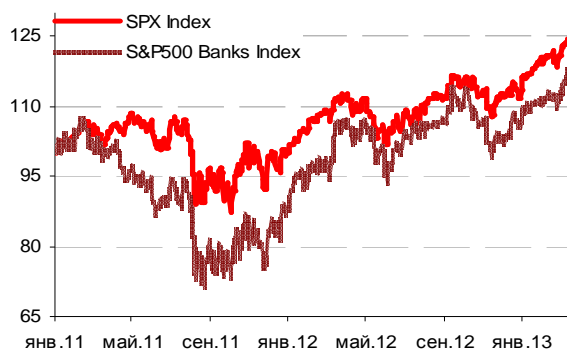
- ЦБ зарегистрировал выпуск облигаций Дельта Кредит серии 11-ИП на 5 млрд руб, Банка БФА серии 01 объемом 1,5 млрд руб
- ФБ ММВБ с 19 марта начинает вторичные торги облигациям Морского банка серии 01, "Правоурмийское" серии 01 и МКБ серии 12
- Металлинвестбанк принял решение разместить биржевые облигации серий БО-01 – БО-04 суммарно на 9,5 млрд руб
- КБ "Национальный стандарт" выкупил по оферте 27% выпуска облигаций серии 01

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

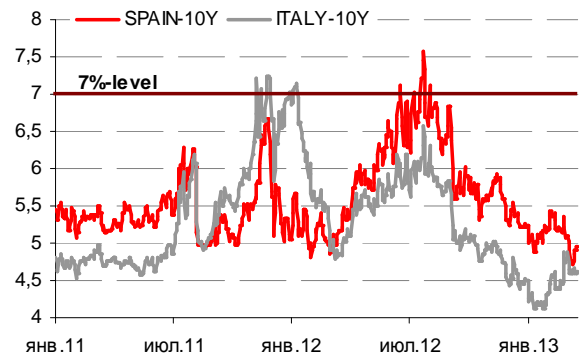
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	14,13	-0,08 ↓	Bof A CDS 5Y	109	2 ↑
3M Euribor - OIS 3M	12,80	0,00	Morgan Stanley CDS 5Y	124	2 ↑
Portugal CDS 5Y	370	6 ↑	Citigroup CDS 5Y	93	1 ↑
Italy CDS 5Y	280	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	109	8 ↑
Spain CDS 5Y	280	8 ↑	Societe Generale CDS 5Y	166	15 ↑
			Unicredit CDS 5Y	346	26 ↑

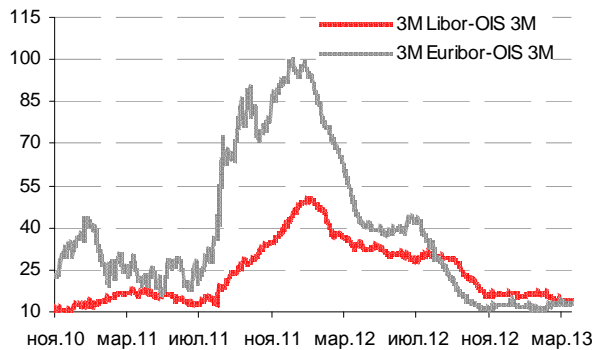
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



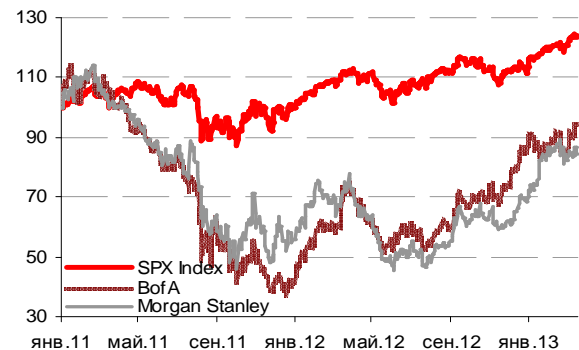
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



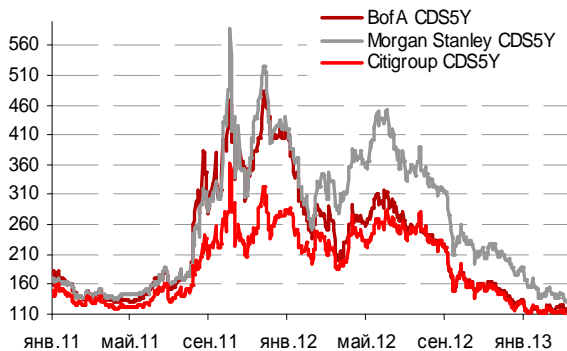
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



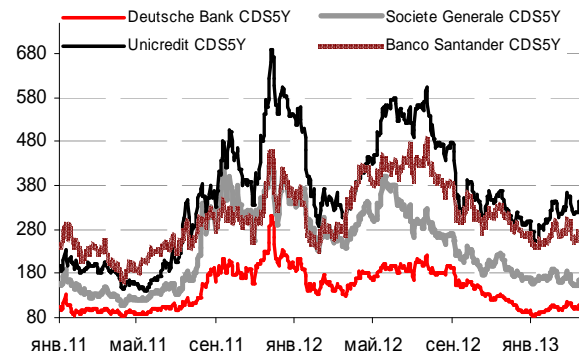
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



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 резкое ухудшение внешнего новостного фона и негативную реакцию большинства фондовых площадок, российский внешнедолговой рынок в понедельник стоял на месте. Участники рынка отреагировали расширением спредов между котировками спроса и предложения, торговая активность оставалась низкой, цены суверенных выпусков консолидировались возле достигнутых ранее уровней. Котировки корпоративных еврооблигаций переставились вниз примерно на 0,25-0,5%. Риск на Россию CDS 5Y торгуется без изменений (142 б.п.). Вероятно, до появления более детальной информации рынок останется низколиквидным.

Парламент Кипра перенес голосование по вопросу введения единовременного налога на банковские вклады. Различные варианты законопроектов, предусматривающих использование прогрессивной шкалы в зависимости от размера вклада, все еще обсуждаются. Ранее предполагалось, что списание налога произойдет в среду, операции кипрских банков до этого момента приостановлены. UST -10, открывшись гэпом по доходности примерно в 10 б.п., в течение дня немного отрастали в цене. На конец дня доходность UST-10 составила 1,95% годовых (-3 б.п.). Крупный блок февральских данных по рынку жилой недвижимости США выйдет на неделе – статистика по выданным разрешениям на строительство и количеству новостроек (вторник), продажи на вторичном рынке жилья (четверг). Сегодня начнется двухдневное заседание ФРС США – с улучшением макроэкономических показателей и ускорением инфляции инвесторы все внимательнее будут следить за комментариями регулятора.

Рублевые облигации

На фоне сохранения внешнего негативного фона в связи с неопределенностью действий Кипра относительно депозитов, внутренний долг продолжил снижаться в цене, хотя активность оставалась низкой. Длинные выпуски ОФЗ потеряли еще около 0,5 п.п. Вместе с тем, введение с 25 марта возможности расчетов по ОФЗ сроком Т+2 повысит привлекательность инструмента в глазах иностранных инвесторов. Однако реальный интерес нерезидентов по прежнему сдерживается опасениями ослабления рубля в краткосрочной перспективе.

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 амортиз	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	9,30-9,60%	
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**В феврале присутствие ЦБ в банковском секторе стабилизировалось; НЕГАТИВНО**

Хотя с ноября ЦБ смог сократить свое присутствие в банковском секторе с 2,9 трлн руб до 2,2 трлн руб в конце января, в прошлом месяце этот показатель не изменился. Это противоречит весьма быстрому росту бюджетных расходов (на 8% г/г за 2М13), что должно было привести к более сильному снижению потребности банков в рефинансировании ЦБ.

Неспособность ЦБ сократить свое присутствие в секторе в феврале указывает на то, что ситуация с ликвидностью перестала улучшаться. Достигнув исторического пика 2,9 трлн руб в ноябре 2012 г, ЦБ начал сокращать свое присутствие в секторе, доведя его до 2,2 трлн в январе. Тем не менее, показатель за февраль в годовом сопоставлении увеличился на 0,9 трлн руб. Это все же меньше, чем рост на 1,5 трлн руб в годовом сопоставлении в декабре, однако остается значительным.

Тогда как в феврале рост розничных депозитов составил 22% г/г, а корпоративных счетов – 20% г/г, присутствие ЦБ увеличилось на 74% г/г. Сюрпризом является то, что ЦБ не смог снизить свое присутствие в банковском секторе, несмотря на сезонное увеличение бюджетных расходов в декабре и более быстрого, чем ожидалось, роста расходов за 2М13 на 8% г/г. Вкупе с Минфином, Банк России все еще фондирует 5,4% совокупных активов банков, и его неспособность сократить объем поддержки банкам указывает на то, что ситуация с ликвидностью на рынке остается напряженной.

В феврале промпроизводство снизилось на 2,1% г/г; НЕГАТИВНО

Цифра оказалась ниже как наших ожиданий, так и прогноза рынка. Столь неутешительная динамика промышленности, весьма неожиданная в ситуации более высокого в сравнении с прогнозом роста бюджетных расходов, ставит под угрозу наш прогноз роста ВВП на 2013 г и указывает на то, что регулятор будет вынужден сократить ставки.

Хотя и мы, и рынок были готовы к тому, что динамика промпроизводства за февраль окажется слабее, чем в январе (-0,8% г/г) ввиду эффекта базы, фактическое снижение промпроизводства на 2,1% оказалось значительно хуже прогнозов. Столь слабый показатель отражает значительное ухудшение настроений в реальном секторе и является негативным сигналом для роста ВВП за февраль. Хотя ранее мы ожидали, что в феврале рост экономики замедлится до 1,3-1,4% г/г (с 1,6% в январе), сейчас даже эти ожидания выглядят чересчур оптимистичными. Также это ставит под сомнение наш прогноз роста ВВП на 1,5% г/г в 1К13 и на 2,8% (ниже консенсус-прогноза) по итогам года.

Дополнительные опасения связаны с тем, что пессимизм в реальном секторе имеет место в условиях менее жесткого исполнения бюджета. Тогда как наш прогноз слабого начала года был связан с ожиданиями очень жестокого сдерживания расходов, но этого так и не произошло: бюджетные расходы выросли на 8% г/г за 2М13 против годового плана 2%. Очевидная неспособность бюджета поддержать тренды в реальном секторе может привести к усилению давления на ЦБ по ослаблению кредитно-денежной политики, сделав снижение ставок неизбежным.

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

Корпоративные новости**ТМК планирует разместить долларовые еврооблигации, встречи с инвесторами начнутся 20 марта**

Организаторы потенциального размещения: Citigroup, Deutsche Bank и J.P. Morgan.

Банк Ак Барс закрыл книгу по облигациям серии БО-02 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,20% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ состоится 20 марта. Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена ниже прогнозного диапазона, на уровне 9,20% годовых. Организаторами займа выступают БК Регион и Банк Ак Барс.

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	2,03	29.04.13	3,63%	105,01	0,01%	1,21%	3,45%	97	-0,9	2,01	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,77	04.04.13	3,25%	105,16	0,02%	1,92%	3,09%	134	-3,1	3,74	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,35	24.07.13	11,00%	143,88	0,07%	2,24%	7,65%	166	-4,4	4,30	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,05	29.04.13	5,00%	113,67	-0,01%	2,86%	4,40%	155	-5,6	5,96	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,47	04.04.13	4,50%	109,79	0,02%	3,24%	4,10%	193	-5,9	7,35	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,14	24.06.13	12,75%	194,56	-0,17%	4,26%	6,55%	230	5,3	8,95	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,19	31.03.13	7,50%	123,69	-0,06%	3,09%	6,06%	114	4,5	5,02	16 444	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,19	04.04.13	5,63%	114,25	-0,02%	4,72%	4,92%	153	2,9	14,84	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,24	10.09.13	7,85%	107,33	-0,23%	6,12%	7,31%	--	--	4,11	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,32	20.10.13	5,06%	108,15	-0,08%	2,65%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,18	03.08.13	8,75%	105,56	-0,09%	6,19%	8,29%	--	--	--	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	2,38	19.05.13	8,75%	108,06	-0,17%	5,46%	8,10%	521	7,0	424	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,26	24.06.13	9,25%	101,83	-0,20%	2,24%	9,08%	200	66,9	103	392	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,89	18.09.13	8,00%	108,20	-0,07%	3,71%	7,39%	346	3,1	249	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,53	22.08.13	6,30%	104,76	-0,15%	4,95%	6,01%	437	1,7	303	300	USD	BB- / Baa2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,80	25.03.13	7,88%	113,34	-0,40%	4,57%	6,95%	399	7,6	266	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,15	26.03.13	7,50%	107,39	-0,59%	6,11%	6,98%	530	7,1	302	750	USD	BB- / Baa2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,14	28.04.13	7,75%	113,13	-0,86%	5,70%	6,85%	439	8,3	284	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,15	13.05.13	7,34%	100,75	-0,13%	2,29%	7,28%	204	75,0	107	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,48	25.05.13	5,97%	105,36	-0,16%	3,84%	5,66%	347	5,1	263	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,66	10.05.13	6,02%	104,51	-0,26%	4,81%	5,76%	422	4,4	289	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,19	24.04.13	11,00%	105,44	-0,41%	9,71%	10,43%	913	7,3	747	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,87	04.09.13	6,47%	107,31	-0,17%	2,61%	6,02%	237	8,5	140	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,79	15.02.14	4,25%	106,45	-0,11%	1,94%	3,99%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,60	12.04.13	6,00%	107,90	-0,33%	3,88%	5,56%	330	6,6	196	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,19	29.05.13	6,88%	112,26	-0,32%	4,22%	6,12%	398	7,1	301	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,32	22.08.13	6,32%	109,35	-0,40%	4,19%	5,78%	361	6,7	195	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,05	17.04.13	6,95%	106,82	-0,58%	6,00%	6,51%	469	2,6	276	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,56	30.06.13	6,25%	108,41	-0,31%	5,59%	5,77%	363	6,0	87	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,15	22.05.13	5,45%	109,89	-0,14%	3,16%	4,96%	257	0,7	91	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,57	13.08.13	5,38%	108,60	-0,20%	3,02%	4,95%	244	3,0	110	750	USD	BBB / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,64	21.02.14	3,04%	99,32	-0,11%	3,19%	3,06%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,93	09.07.13	6,90%	118,51	-0,44%	3,96%	5,82%	265	1,8	110	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,31	05.07.13	6,03%	112,71	-0,45%	4,35%	5,35%	304	0,5	111	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,34	21.02.14	4,03%	98,87	-0,43%	4,17%	4,08%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,89	22.05.13	6,80%	118,92	-0,59%	4,79%	5,72%	284	10,2	53	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,95	27.05.13	5,13%	105,67	-0,13%	3,24%	4,85%	286	3,2	132	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,28	28.06.13	7,93%	101,73	-0,06%	1,58%	7,80%	133	16,9	36	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,65	15.06.13	6,25%	106,08	-0,10%	2,65%	5,89%	240	5,4	144	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,30	23.03.13	6,50%	107,97	-0,17%	3,17%	6,02%	293	7,1	196	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,72	17.05.13	5,63%	106,92	-0,16%	3,81%	5,26%	323	1,6	189	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,98	03.05.13	7,25%	108,79	-0,42%	5,54%	6,66%	473	4,0	244	500	USD	BB+ / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,61	20.03.13	4,77%	103,44	-0,15%	4,32%	4,61%	301	-3,7	108	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,13	15.05.13	8,50%	106,50	-0,81%	7,25%	7,98%	644	11,6	416	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	4,13	01.08.13	7,70%	104,16	-0,08%	6,68%	7,39%	610	-0,6	444	500	USD	B+ / B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,57	21.04.13	6,50%	102,31	-0,03%	2,52%	6,35%	228	2,7	131	400	USD	/ Baa3 / BB /-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,60	26.04.13	10,00%	107,85	-0,77%	8,33%	9,27%	752	12,4	609	500	USD	/ B1 / BB /-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,32	15.07.13	10,75%	102,73	-0,03%	2,16%	10,46%	192	2,5	95	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,06	25.04.13	6,20%	102,58	-0,07%	3,78%	6,04%	354	6,4	257	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,83	08.07.13	11,25%	112,53	-0,45%	6,93%	10,00%	655	14,8	572	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,46	25.04.13	8,50%	107,30	-0,12%	6,44%	7,92%	586	0,7	453	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,89	06.05.13	10,20%	108,88	-0,41%	8,42%	9,37%	761	4,1	533	400	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,35	29.03.13	5,01%	102,86	-0,01%	3,81%	4,87%	357	0,2	260	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	1,01	21.04.13	11,00%	94,00	-0,00%	13,43%	11,70%	1318	0,3	1221	325	USD	B+ / B2 / B

РСХБ-13	16.05.2013	0,16	16.05.13	7,18%	100,96	-0,03%	1,05%	7,11%	81	9,7	-16	647	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-14	14.01.2014	0,80	14.07.13	7,13%	104,40	-0,04%	1,69%	6,82%	144	2,6	48	720	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-17	15.05.2017	3,68	15.05.13	6,30%	110,77	-0,23%	3,49%	5,69%	291	3,5	157	584	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,25	27.06.13	5,30%	107,08	-0,21%	3,67%	4,95%	308	2,4	142	1 300	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-18	29.05.2018	4,36	29.05.13	7,75%	118,16	-0,22%	3,86%	6,56%	328	2,3	161	980	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-21	03.06.2021	2,92	03.06.13	6,00%	105,08	-0,32%	5,23%	5,71%	485	3,9	331	800	USD	/	Baa2 / BBB / ⁺
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,48	16.06.13	7,73%	100,80	-0,22%	7,40%	7,67%	702	8,0	618	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,23	01.06.13	7,56%	100,29	-0,18%	7,47%	7,54%	709	4,5	555	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,11	11.07.13	9,25%	108,02	-0,12%	7,05%	8,56%	681	3,4	584	525	USD	B+/	Ba3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,91	10.04.13	10,75%	109,21	-0,12%	8,47%	9,84%	789	0,3	655	350	USD	B-/	B1 / B
Сбербанк-13	15.05.2013	0,16	15.05.13	6,48%	100,96	-0,01%	0,29%	6,42%	4	-5,0	-93	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,29	02.07.13	6,47%	101,55	-0,02%	1,02%	6,37%	78	2,0	-19	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,18	07.07.13	5,50%	107,37	-0,15%	2,19%	5,12%	195	6,7	98	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,59	24.03.13	5,40%	108,65	-0,24%	3,09%	4,97%	251	3,8	117	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,57	07.08.13	4,95%	107,08	-0,15%	3,00%	4,62%	242	1,6	109	1 300	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,42	28.06.13	5,18%	107,79	-0,29%	3,77%	4,81%	297	1,0	68	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,07	07.08.13	6,13%	112,78	-0,39%	4,37%	5,43%	306	-0,1	113	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,56	29.04.13	5,13%	100,47	-0,17%	5,06%	5,10%	375	-3,4	182	2 000	USD	/	Baa1 / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,01	21.04.13	11,50%	105,45	0,18%	6,24%	10,91%	599	-18,8	502	175	USD	/	B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,26	18.09.13	10,75%	106,44	-0,09%	7,86%	10,10%	762	3,9	665	250	USD	/	B2 / B
ТКС-18*	06.06.2018	3,81	06.06.13	14,00%	110,60	-0,03%	11,25%	12,66%	1066	-1,7	933	200	USD	/	B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,69	18.07.13	7,74%	94,59	0,24%	9,28%	8,18%	870	-9,1	736	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,98	18.09.13	7,00%	103,53	-0,01%	3,37%	6,76%	313	0,0	216	500	USD	NR/	Ba3 / BB-
ХКФ-20*	24.04.2020	4,06	24.04.13	9,38%	108,22	-0,17%	7,84%	8,66%	726	0,6	592	500	USD	/	B1 / B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

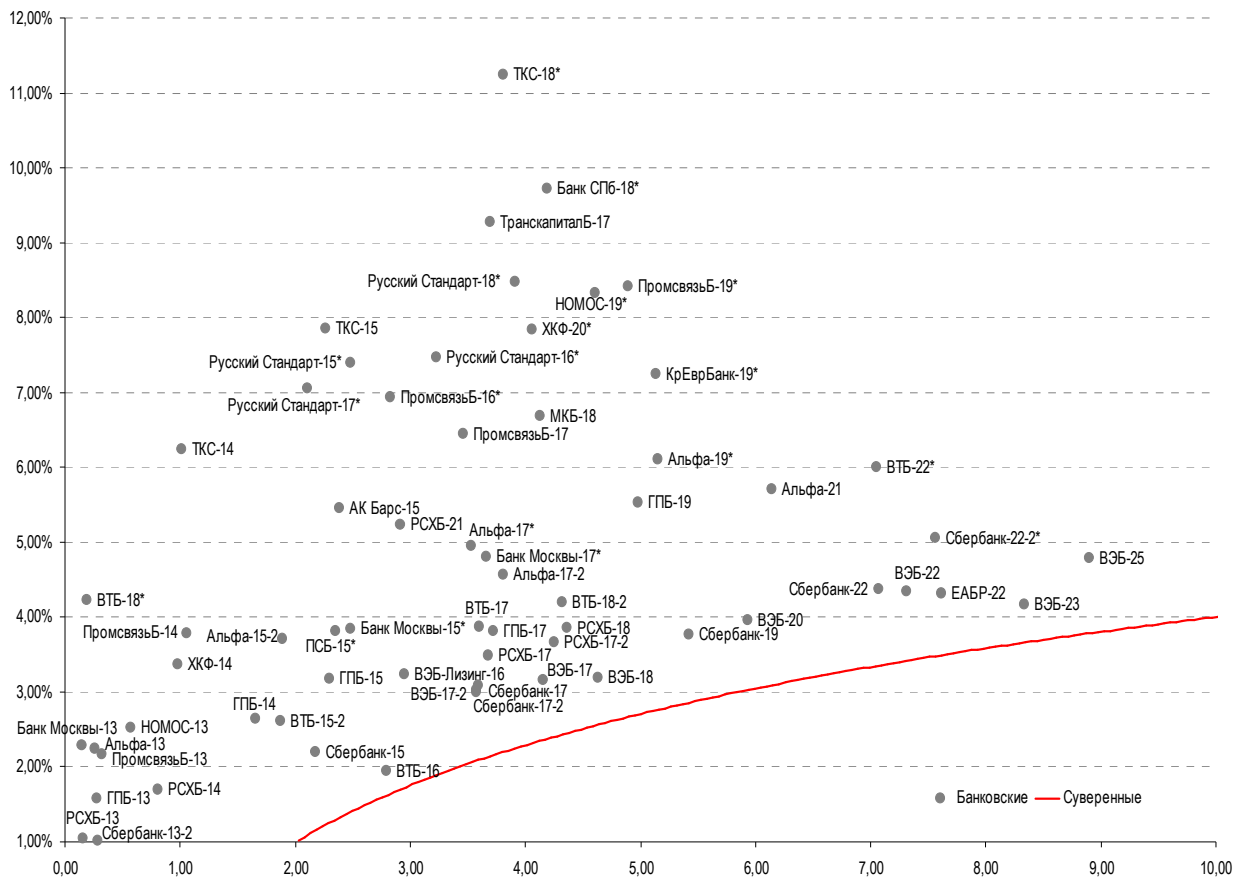
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-13-2	22.07.2013	0,34	22.07.13	4,51%	100,58	-0,04%	2,79%	4,48%	254	10,5	157	20	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,34	22.07.13	5,63%	101,19	-0,03%	2,10%	5,56%	185	4,7	89	14	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,06	11.04.13	7,34%	100,35	-0,10%	1,53%	7,32%	128	126,2	32	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,36	31.07.13	7,51%	102,31	0,05%	1,11%	7,34%	87	-17,0	-10	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,93	25.02.14	5,03%	103,70	0,05%	1,03%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,56	31.10.13	5,36%	106,40	-0,06%	1,32%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,31	31.07.13	8,13%	108,63	-0,04%	1,70%	7,48%	145	2,1	48	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,05	01.06.13	5,88%	108,45	-0,05%	1,91%	5,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,80	04.02.14	8,13%	111,57	-0,03%	1,79%	7,28%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,52	29.05.13	5,09%	107,18	-0,08%	2,33%	4,75%	195	2,0	111	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,31	22.05.13	6,21%	112,12	-0,17%	2,72%	5,54%	234	3,9	81	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,57	22.03.13	5,14%	109,66	-0,07%	2,57%	4,68%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,16	02.11.13	5,44%	111,75	-0,08%	2,70%	4,87%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,78	15.03.14	3,76%	104,63	-0,06%	2,52%	3,59%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,37	13.02.14	6,61%	117,10	-0,09%	2,82%	5,64%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,21	11.04.13	8,15%	122,06	-0,05%	3,37%	6,67%	279	-1,6	112	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	6,09	06.08.13	3,85%	100,91	-0,34%	3,70%	3,82%	239	-0,1	84	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,15	20.03.13	3,39%	100,57	-0,39%	3,30%	3,37%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ (P)Baa1 /
Газпром-22	07.03.2022	7,09	07.09.13	6,51%	116,82	0,07%	4,24%	5,57%	293	-6,7	99	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,59	19.07.13	4,95%	105,80	-0,11%	4,19%	4,68%	288	-4,2	95	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,20	21.03.13	4,36%	100,48	-0,28%	4,31%	4,34%	--	--	--	500	EUR	BBB/ (P)Baa1 /
Газпром-28	06.02.2028	10,63	06.08.13	4,95%	99,52	-0,16%	5,00%	4,97%	304	5,0	74	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,36	28.04.13	8,63%	138,48	-0,20%	5,52%	6,23%	356	5,3	126	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,89	16.08.13	7,29%	123,72	-0,31%	5,51%	5,89%	355	5,9	79	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,87	19.09.13	4,38%	99,68	-0,22%	4,42%	4,39%	246	-67,3	117	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,54	05.05.13	6,38%	107,53	-0,06%	1,67%	5,93%	142	3,1	45	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,74	07.06.13	6,36%	114,17	-0,13%	2,77%	5,57%	219	0,7	85	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,39	05.05.13	7,25%	120,31	-0,21%	3,76%	6,03%	295	-0,7	67	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,20	09.05.13	6,13%	114,33	-0,17%	3,93%	5,36%	262	-3,0	107	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,14	07.06.13	6,66%	119,37	-0,16%	4,11%	5,58%	280	-3,5	87	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,69	03.08.13	5,33%	107,32	-0,11%	2,66%	4,96%	228	2,8	145	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,36	03.08.13	6,60%	116,86	-0,14%	4,08%	5,65%	277	-3,5	122	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,92	13.06.13	4,42%	100,21	-0,14%	4,39%	4,41%	244	5,3	115	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,75	06.09.13	3,15%	101,03	-0,21%	2,87%	3,12%	229	3,0	96	1 000	USD	/ ⁺ / Baa1 / ⁺ / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,55	06.09.13	4,20%	100,19	-0,31%	4,17%	4,19%	286	-1,5	93	2 000	USD	/ ⁺ / Baa1 / ⁺ / BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,78	02.08.13	6,25%	107,30	-0,06%	2,24%	5,82%	199	2,6	102	500	USD	/ ⁺ / Baa2 / ⁺ / ⁺ / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,00	18.07.13	7,50%	115,01	-0,14%	2,75%	6,52%	237	3,3	83	1 000	USD	/ ⁺ / Baa2 / ⁺ / ⁺ / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,51	20.03.13	6,63%	114,06	-0,18%	2,88%	5,81%	230	2,1	96	800	USD	/ ⁺ / Baa2 / ⁺ / ⁺ / BBB-

ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,30	13.09.13	7,88%	121,66	-0,13%	3,15%	6,47%	256	0,3	90	1 100 USD	BBB- / *+ / Baa2 / *- / *-	BBB- / *- / Baa2 / *- / *-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,63	02.08.13	7,25%	121,71	-0,13%	3,65%	5,96%	284	-2,2	79	500 USD	BBB- / *+ / Baa2 / *- / *-	BBB- / *- / Baa2 / *- / *-
Транснефть-14	05.03.2014	0,95	05.09.13	5,67%	104,12	-0,09%	1,34%	5,45%	109	8,8	12	1 300 USD	BBB / Baa1 /	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,10	24.04.13	8,88%	100,61	-0,01%	2,46%	8,82%	221	-11,1	124	534 USD	B+ / B1 / BB-	B+ / B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,38	10.05.13	8,25%	111,12	-0,20%	3,79%	7,42%	354	8,1	257	577 USD	B+ / B1 / BB-	B+ / B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,53	24.04.13	7,40%	107,56	-0,34%	5,32%	6,88%	474	6,8	340	600 USD	B+ / B1 / BB-	B+ / B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,10	24.04.13	9,50%	115,75	-0,20%	5,88%	8,21%	530	2,2	363	509 USD	B+ / B1 / BB-	B+ / B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,31	27.04.13	6,75%	104,69	-0,24%	5,68%	6,45%	510	2,9	343	850 USD	B+ / B1 / BB-	B+ / B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,89	23.06.13	7,75%	97,07	-0,13%	8,79%	7,98%	842	3,8	758	350 USD	B- / *- / B3 /	B- / *- / B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,04	21.07.13	6,50%	106,20	-0,30%	4,48%	6,12%	410	8,7	256	750 USD	/ Baa3 / BB-	/ Baa3 / BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,46	19.08.13	4,45%	100,92	-0,29%	4,24%	4,41%	343	2,2	200	800 USD	BBB- / (P)Baa3 / BBB-	BBB- / (P)Baa3 / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,53	26.03.13	4,95%	101,91	-0,50%	4,61%	4,86%	380	4,7	152	500 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	BBB- / Baa3 / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,52	27.04.13	7,75%	108,50	-0,31%	5,41%	7,14%	483	6,0	349	400 USD	/ B1 / B+	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,36	29.07.13	9,75%	103,12	0,00%	1,06%	9,45%	81	-7,4	-16	544 USD	BB+ / Ba1 / BB	BB+ / Ba1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,02	19.04.13	9,25%	107,98	-0,16%	1,78%	8,57%	153	13,5	56	375 USD	BB+ / Ba1 / BB	BB+ / Ba1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,06	26.07.13	6,25%	107,57	-0,28%	3,82%	5,81%	344	8,1	190	500 USD	BB+ / Ba1 / BB	BB+ / Ba1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,97	25.10.13	6,70%	109,40	-0,30%	4,42%	6,12%	384	4,8	250	1 000 USD	BB+ / Ba1 / BB	BB+ / Ba1 / BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,54	19.09.13	4,45%	99,66	-0,38%	4,53%	4,47%	372	4,3	228	600 USD	/ Ba1e / BBe	/ Ba1e / BBe
Северсталь-22	17.10.2022	7,30	17.04.13	5,90%	102,09	-0,39%	5,61%	5,78%	430	-0,3	237	750 USD	BB+ / Ba1 /	BB+ / Ba1 /
ТМК-18	27.01.2018	4,13	27.07.13	7,75%	107,98	-0,12%	5,84%	7,18%	526	0,3	359	500 USD	B+ / B1 /	B+ / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5,68	22.06.13	8,63%	127,70	-0,13%	4,16%	6,75%	336	-2,1	130	750 USD	BB / Baa2 / BB+	BB / Baa2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,11	30.04.13	8,38%	100,74	-0,01%	1,78%	8,31%	154	-7,5	57	801 USD	BB / Baa3 /	BB / Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,24	29.03.13	4,31%	102,03	-0,09%	2,69%	4,22%	244	6,6	147	200 USD	BB / Baa3 /	BB / Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	2,82	23.05.13	8,25%	112,87	-0,36%	3,90%	7,31%	352	11,4	269	600 USD	BB / Baa3 /	BB / Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,65	02.08.13	6,49%	107,65	-0,37%	3,66%	6,03%	328	12,8	245	500 USD	BB / Baa3 /	BB / Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	3,57	01.09.13	6,25%	108,02	-0,38%	4,04%	5,79%	345	8,0	212	500 USD	BB / Baa3 /	BB / Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,17	30.04.13	9,13%	119,76	-0,48%	4,73%	7,62%	415	8,8	248	1 000 USD	BB / Baa3 /	BB / Baa3 /
Вымпелком-19	13.02.2019	5,14	13.08.13	5,20%	101,89	-0,74%	4,83%	5,10%	402	10,4	174	600 USD	BB / Baa3 /	BB / Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,12	02.08.13	7,75%	113,85	-0,47%	5,55%	6,81%	424	2,2	269	1 000 USD	BB / Baa3 /	BB / Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,81	01.09.13	7,50%	112,85	-0,47%	5,65%	6,65%	434	1,4	241	1 500 USD	BB / Baa3 /	BB / Baa3 /
Вымпелком-23	13.02.2023	7,58	13.08.13	5,95%	100,44	-0,39%	5,89%	5,92%	458	-0,4	265	1 000 USD	BB / Baa3 /	BB / Baa3 /
Прочие														
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,91	03.05.13	7,75%	117,84	-0,36%	4,91%	6,58%	360	0,4	205	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB-	BB- / Baa3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	1,55	17.05.13	8,88%	110,53	-0,18%	2,37%	8,03%	212	10,2	115	500 USD	BB- / Baa3 / BB-	BB- / Baa3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,06	17.05.13	6,95%	109,17	-0,21%	5,19%	6,37%	438	-0,2	210	500 USD	BB /	BB /
Еврохим-17	12.12.2017	4,21	12.06.13	5,13%	102,82	-0,21%	4,46%	4,98%	387	2,5	221	750 USD	BB /	BB /
КЗОС-15	19.03.2015	1,87	19.09.13	10,00%	104,63	0,30%	7,47%	9,56%	722	-16,9	625	101 USD	NR /	NR / C
РЖД-17	03.04.2017	3,60	03.04.13	5,74%	110,45	-0,11%	2,97%	5,20%	239	0,3	106	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB	BBB / Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,14	05.04.13	5,70%	111,42	-0,09%	4,17%	5,12%	286	-4,4	93	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB	BBB / Baa1 / BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,45	31.07.13	3,91%	99,59	-0,29%	4,01%	3,93%	320	2,2	176	1 000 USD	/ Ba1 / BB+	/ Ba1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	2,20	03.08.13	7,70%	107,60	-0,49%	4,29%	7,16%	405	22,0	308	250 USD	/ Ba1 / BBB-	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	4,07	27.04.13	5,38%	105,11	-0,06%	4,14%	5,11%	356	-1,3	190	800 USD	/ Baa3 / BB	/ Baa3 / BB
Фосагро-18	13.02.2018	4,46	13.08.13	4,20%	101,31	-0,27%	3,91%	4,15%	310	1,7	166	500 USD	/ Baa3 / BB+	/ Baa3 / BB+

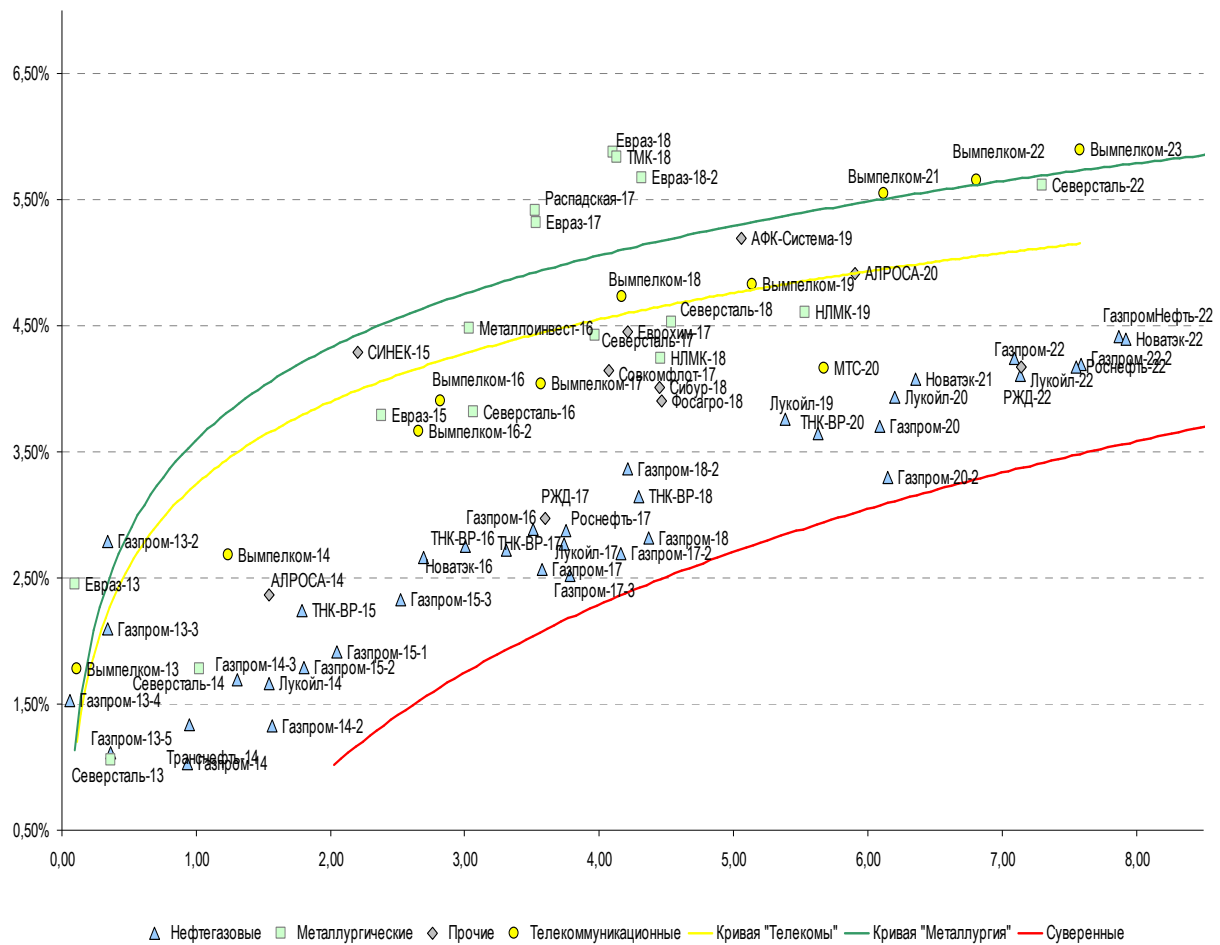
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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, 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, 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)
Долговой рынок капитала	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.