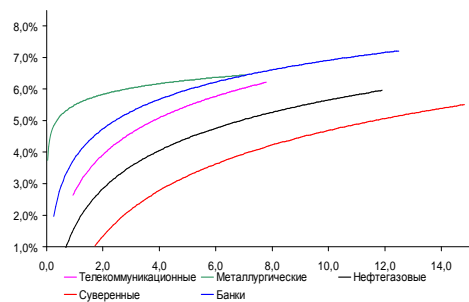
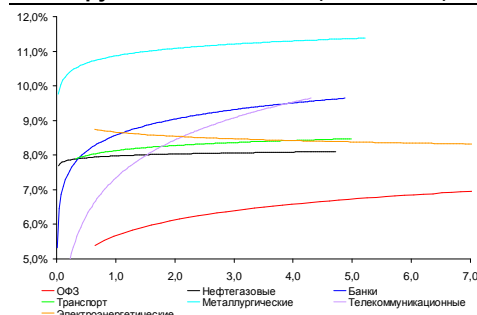


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,53	3,96б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,63	5,10б.п. ↑	
Russia-30	119,28	0,12% ↑	3,77
Rus-30 spread	124	-7б.п. ↓	
Bra-40	119,32	0,14% ↑	9,07
Tur-30	171,04	1,51% ↑	5,34
Mex-34	124,57	0,05% ↑	4,88
CDS 5 Russia	165,67	-3б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	232	-6б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	164	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	186	-10б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	524	-10б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,3998	-0,16% ↓	7,3 ↑
\$/Руб.	32,4684	0,28% ↑	5,9 ↑
EUR/\$	1,3138	-0,01% ↓	-0,4 ↓
Ruble Basket	37,0363	0,55% ↑	-5,7 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,17%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,03%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,05%	0,03 ↑	
FWD €/Rub 3m	43,2717	0,26% ↑	
FWD €/Rub 6m	43,8984	0,19% ↑	
FWD €/Rub 12m	45,1328	0,30% ↑	
3M Libor	0,2662	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1181	0,12б.п. ↑	
MosPrime	6,28	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	210	9 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 377	-1,13% ↓	-9,7 ↓
DOW	15 549	0,50% ↑	18,7 ↑
S&P500	1 689	0,50% ↑	18,5 ↑
Bovespa	47 657	0,53% ↑	-21,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,16	-0,14% ↓	-2,5 ↓
Gold	1291,73	1,08% ↑	-22,9 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Выступление Бернанке не принесло сюрпризов, повторяя сказанное накануне. Долговые рынки сохраняют покупателей, следуют за КО США. Первичное предложение по-прежнему пользуется спросом.

Рублевые облигации

Индикативно показав недовольство решением суда по Навальному, рублевый долг вернулся на траекторию роста. В корпоративном секторе инвесторов привлекают первичные предложения. Нерезиденты отыгрывают арбитражные возможности рублевых еврооблигаций.

Макроэкономика, стр. 3

Макро статистика за июнь поддерживает наш позитивный взгляд на 2П13; ПОЗИТИВНО

Данные за июнь позволяют улучшать улучшения индикаторов роста в 2П13.

Минфин сохраняет прогноз по инфляции, снижает ожидания экономического роста; НЕЙТРАЛЬНО

ЦБ вновь расширяет рефинансирование банков, вернувшись к стратегическому списку

Корпоративные новости, стр. 4

РСХБ разместил 5-летние еврооблигации объемом \$800 млн под 5,10% годовых

Русфинанс Банк 18-19 июля проведет сбор заявок по размещению облигаций серии 13 объемом 4 млрд руб

ЕАБР 19-23 июля проведет сбор заявок по размещению облигаций серии 05 объемом 5 млрд руб

ММК планирует 25 июля разместить облигации серии 19 на 5 млрд руб

Белгородская область планирует 29-31 июля провести сбор заявок по размещению облигаций на 3,5 млрд руб

ТрансКредитБанк готов выкупить свои облигации у физлиц в связи с присоединением к Банку ВТБ 24

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

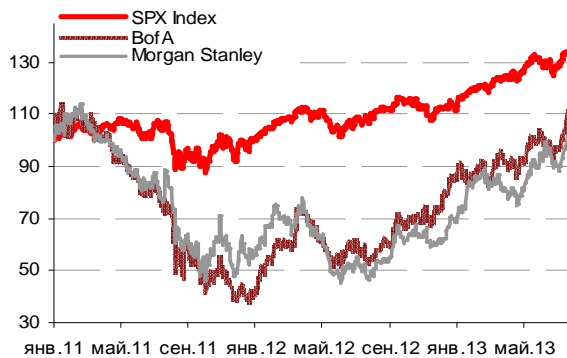
- Moody's повысило прогноз рейтинга США (на уровне AAA) с негативного до стабильного уровня
- Международные резервы РФ за неделю выросли на \$1 млрд - до \$506 млрд
- Газпром увеличил срок обращения биржевых облигаций серий БО-01 - БО-18 с 3 до 15 лет, серий БО-19 - БО-28 - с 3 до 30 лет
- ФСФР зарегистрировала три выпуска облигаций ТехноКома объемом 15 млрд руб
- ТКС Банк выкупил по оферте 42,3% выпуска облигаций серии БО-06

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

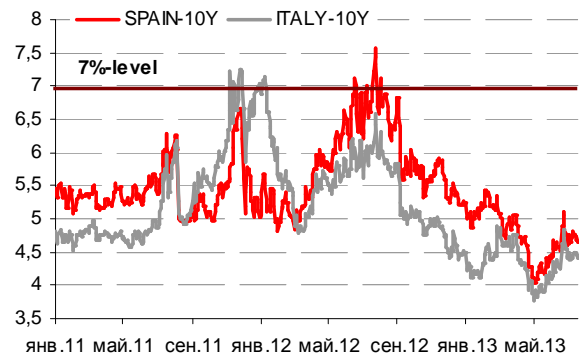
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,12	0,10	↑	BofA CDS 5Y	105	-5 ↓
3M Euribor - OIS 3M	11,80	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	141	-7 ↓
Portugal CDS 5Y	524	-10	↓	Citigroup CDS 5Y	104	-7 ↓
Italy CDS 5Y	274	-2	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	110	-5 ↓
Spain CDS 5Y	276	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	181	-4 ↓
				Unicredit CDS 5Y	347	-8 ↓

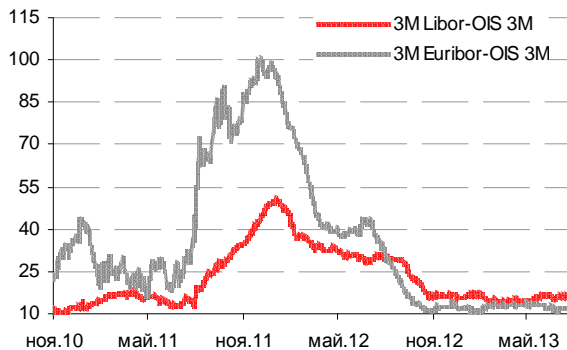
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



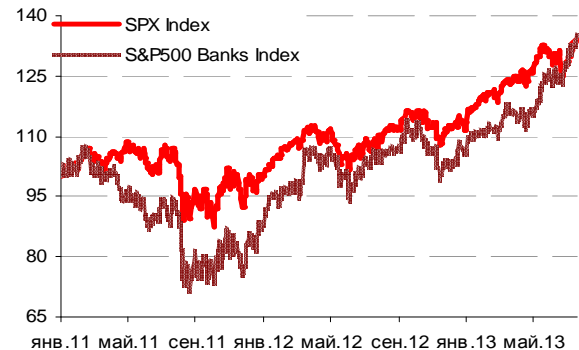
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



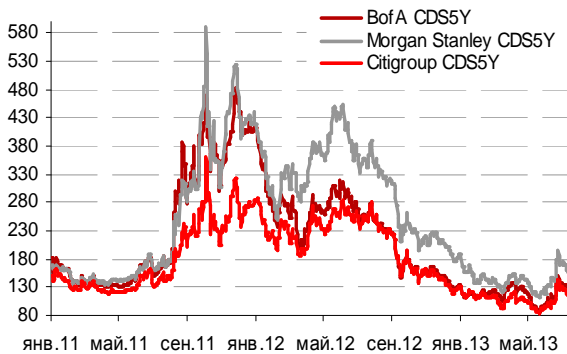
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



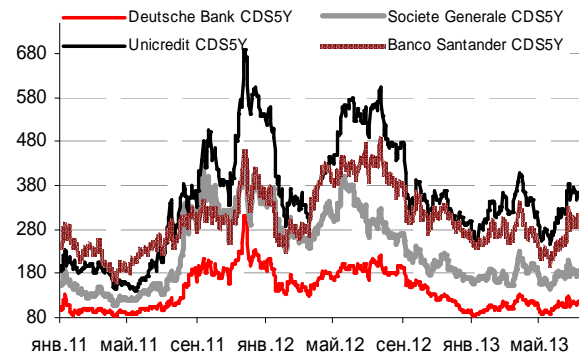
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Вчерашний отчет главы ФРС Бена Бернанке перед банковским комитетом США не принес сюрпризов – фактически он повторил тезисы озвученные накануне. На этом фоне динамика рынков определялась внутренними факторами. Так, хорошая корпоративная отчетность позволила продолжить расти фондовым площадкам Европы и США. Вместе с тем, российские фондовые индексы негативно отреагировали на оглашение приговора Навальному по делу Кировлеса. Долговые рынки, не реагируя на вышеозначенные новости, находились в боковом тренде, следуя за динамикой КО США. В суверенном сегменте котировки несколько окрепли, показав увеличение на 0,4-0,8%. В корпоративном сегменте динамика была менее выраженной и разнонаправленной.

Сегодня в Москве начинается встреча G-20, на которой, в частности, планируется обсудить использование политики монетарного смягчения различными странами и методы выхода на нормальную траекторию роста.

Рублевые облигации

Внутренний долг вчера торговался разнонаправленно на низких оборотах. В целом, настрой игроков позитивный. Рост котировок в середине дня был ненадолго прерван негативной реакцией на оглашение приговора по делу Навального. Однако данная реакция носила скорее индикативный характер и была краткосрочной, после чего рынок вернулся в позитивный тренд.

Иностранные игроки также сохраняют положительный взгляд на рублевые активы. Особенно выражена их активность в секторе рублевых еврооблигаций, где по-прежнему сохраняется возможность арбитража в ряде выпусков (в частности, в ФСК-19).

Российские инвесторы внимательно следят за возросшей активностью Банка России по вопросу монетарного регулирования и обсуждают вероятную эффективность предлагаемых мер. В частности, в рамках подготовки к первому аукциону годового РЕПО под нерыночные активы, намеченному на конец июля, ЦБ вернул к жизни список системообразующих компаний, широко использовавшийся в период кризиса.

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

Макроэкономика

Макро статистика за июнь поддерживает наш позитивный взгляд на 2П13; ПОЗИТИВНО

Хотя макро индикаторы 2К13 оказались слабее, чем в 1К13, в июне они были более благоприятными, указывая на потенциальное улучшение в 2П13. Мы считаем, что ускорение темпов роста расходов бюджета приведет к ускорению роста розничной торговли до 4,5% г/г в 2П13. Несмотря на замедление инфляции, низкая безработица и удорожание стоимости фондирования в мире, на наш взгляд, ограничат возможности

ЦБ для маневра в процентной политике, и регулятор сделает выбор в пользу таргетирования инфляции и стабильности курса рубля.

Минфин сохраняет прогноз по инфляции, снижает ожидания экономического роста

В опубликованных Минфином "Основных направлениях бюджетной политики на 2014 год и плановый период 2015 и 2016 годов" сохраняется достаточно жесткая оценка инфляции в текущем году – на уровне 5-6% (напомним, по состоянию на середину июля показатель составлял 4,1% накопленным с начала года итогом). В последующих годах предполагается замедление темпов роста цен до 4-5%.

Вместе с тем, показатели экономического роста были существенно понижены по сравнению с предыдущим вариантом документа. Так, прогноз роста на 2013 г снижен на 1,3 п.п. – до 2,4%. Темпы роста ВВП в 2014 г предполагаются на уровне 3,7% (-0,6 п.п.), в 2015 г – на уровне 4,1% (-0,4 п.п.). Причем в качестве основных причин пересмотра прогноза роста экономики отмечаются внешние факторы - нерешенные долговые проблемы еврозоны, США, замедление экономики Китая, снижение цен на нефть.

ЦБ вновь расширяет рефинансирование банков, вернувшись к стратегическому списку

Банк России изменил с 15 июля подходы к формированию перечня предприятий, кредиты которым банки могут рефинансироваться в ЦБ, вновь дополнив его стратегическими предприятиями. Список стратегических предприятий был утвержден распоряжением правительства РФ от 20 августа 2009 г, а также указом президента РФ от 4 августа 2004 г.

Кроме того, ЦБ включит в перечень для рефинансирования организации без международного рейтинга, но являющиеся дочерними или находящиеся под контролем управляющей компании с соответствующим международным рейтингом. Попадут в перечень ЦБ и те организации, у которых международный рейтинг был отозван по их собственной инициативе.

*Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523*

Корпоративные новости

РСХБ разместил 5-летние еврооблигации объемом \$800 млн под 5,10% годовых

РСХБ разместил 5-летние евробонды объемом \$800 млн. Размещение проходит по правилу 144-а / Reg-S. Книга была закрыта по нижней границе озвученного диапазона со ставкой купона 5,10% годовых. Первоначальный ориентир доходности был установлен на уровне 5,40% годовых, однако затем снижен до 5,10-5,20%. Объем заявок составил до \$4 млрд. Лид-менеджеры: JP Morgan, RBS, VTB Capital.

Русфинанс Банк 18-19 июля проведет сбор заявок по размещению облигаций серии 13 объемом 4 млрд руб

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ намечено на 24 июля. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. В рамках премаркетинга диапазон ставки купона на срок до оферты установлен в размере 8,35–8,65% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,52–8,84%. Организаторы выпуска: Росбанк и Sberbank CIB.

ЕАБР 19-23 июля проведет сбор заявок по размещению облигаций серии 05 объемом 5 млрд руб

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ намечено на 24 июля. Срок обращения выпуска составит 7 лет. Агентом по размещению выступает ВЭБ Капитал.

ММК планирует 25 июля разместить облигации серии 19 на 5 млрд руб

Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки купона на срок до оферты. Срок обращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты установлен в диапазоне 8,65-8,85% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,84-9,05%. Организаторы размещения: ФК Уралсиб и ЮниКредит Банк.

Белгородская область планирует 29-31 июля провести сбор заявок по размещению облигаций на 3,5 млрд руб

Техническое размещение на ФБ ММВБ предварительно намечено на 6 августа. Индикативная ставка купона объявлена в диапазоне 8,55-8,90% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 8,83-9,20%. Срок обращения бумаг - 7 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Организаторы: ВТБ Капитал, Газпромбанк и Sberbank CIB.

ТрансКредитБанк готов выкупить свои облигации у физлиц в связи с присоединением к Банку ВТБ 24

ТрансКредитБанк объявил о возникновении у владельцев облигаций серий 05, 06 и БО-01 права требовать досрочного погашения бумаг. Основанием для возникновения такого права у физических лиц является решение о реорганизации банка в форме присоединения к Банку ВТБ 24, принятое общим собранием акционеров ТрансКредитБанка 28 июня текущего года и опубликованное в журнале "Вестник государственной регистрации" №28(437) от 17.07.2013 г.

Досрочное погашение облигаций по требованию владельцев–физических лиц производится по номиналу с учетом НКД. Заявления о досрочном погашении облигаций серий 05 (объемом 3 млрд руб) и 06 (объемом 4 млрд руб) могут быть направлены эмитенту в течение 30 дней с даты публикации сообщения о реорганизации, о погашении облигаций серии БО-01 (объемом 5 млрд руб) - в течение 5 дней.

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

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	Дох-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	1,73	29.10.13	3,63%	104,35	0,15%	1,14%	3,47%	84	-9,8	1,72	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,50	04.10.13	3,25%	104,20	0,25%	2,07%	3,12%	108	-7,4	3,46	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,01	24.07.13	11,00%	139,19	0,81%	2,61%	7,90%	162	-20,4	3,96	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,82	29.10.13	5,00%	109,37	0,33%	3,44%	4,57%	152	-8,4	5,73	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,25	04.10.13	4,50%	104,71	0,44%	3,86%	4,30%	195	-8,7	7,11	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,88	24.12.13	12,75%	178,74	0,80%	5,13%	7,13%	261	-13,2	8,66	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,09	30.09.13	7,50%	119,28	0,12%	3,77%	6,29%	124	-6,6	4,91	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,81	04.10.13	5,63%	107,31	0,86%	5,13%	5,24%	151	-10,9	14,44	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,90	10.09.13	7,85%	105,45	0,13%	6,47%	7,44%	--	--	3,78	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,99	20.10.13	5,06%	107,13	0,05%	2,74%	4,73%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,84	03.08.13	8,75%	102,57	0,14%	7,37%	8,53%	--	--	--	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	Дох-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	2,14	19.11.13	8,75%	107,19	0,10%	5,42%	8,16%	512	-6,0	428	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,56	18.09.13	8,00%	107,48	-0,00%	3,34%	7,44%	303	-1,2	219	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,20	22.08.13	6,30%	102,97	0,04%	5,38%	6,12%	479	-1,2	331	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,60	25.09.13	7,88%	110,81	0,30%	4,98%	7,11%	399	-8,9	291	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,99	26.09.13	7,50%	105,67	0,13%	6,37%	7,10%	506	-3,7	260	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,96	28.10.13	7,75%	107,45	0,49%	6,51%	7,21%	460	-11,0	307	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,21	25.11.13	5,97%	105,07	-0,01%	3,69%	5,68%	339	-0,5	255	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,43	10.11.13	6,02%	101,94	-0,13%	5,45%	5,91%	446	-36,2	338	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,03	24.10.13	11,00%	100,13	3,62%	10,96%	10,99%	997	-91,5	835	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,54	04.09.13	6,47%	106,36	0,11%	2,45%	6,08%	214	-8,3	130	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,45	15.02.14	4,25%	103,77	-0,07%	2,71%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,36	12.10.13	6,00%	106,20	0,18%	4,19%	5,65%	360	-5,5	212	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,21	29.11.13	6,88%	108,45	0,03%	4,90%	6,34%	391	-1,3	229	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,98	22.08.13	6,32%	106,51	-0,00%	4,72%	5,93%	373	-0,4	211	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,88	17.10.13	6,95%	101,99	0,52%	6,66%	6,81%	474	-10,3	280	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,48	31.12.13	6,25%	106,23	-0,11%	5,75%	5,88%	322	-3,0	61	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,91	22.11.13	5,45%	106,59	0,24%	3,79%	5,11%	280	-6,6	118	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,23	13.08.13	5,38%	106,49	0,15%	3,43%	5,05%	284	-4,8	136	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,30	21.02.14	3,04%	98,51	0,15%	3,39%	3,08%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,73	09.01.14	6,90%	112,39	0,38%	4,79%	6,14%	288	-9,5	135	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,10	05.01.14	6,03%	105,59	0,64%	5,24%	5,71%	332	-11,9	138	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,99	21.02.14	4,03%	97,73	0,09%	4,32%	4,13%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,64	22.11.13	6,80%	108,85	0,45%	5,79%	6,25%	326	-9,3	65	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,68	27.11.13	5,13%	104,78	0,27%	3,35%	4,89%	277	-10,3	129	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,36	15.12.13	6,25%	105,29	0,02%	2,40%	5,94%	209	-3,3	125	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	2,03	23.09.13	6,50%	107,50	0,01%	2,92%	6,05%	261	-1,7	177	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,48	17.11.13	5,63%	105,01	0,23%	4,19%	5,36%	321	-7,0	213	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,80	03.11.13	7,25%	106,15	-0,01%	5,97%	6,83%	466	-0,7	220	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,37	20.09.13	4,77%	95,25	0,70%	5,43%	5,00%	352	-12,2	157	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,97	15.11.13	8,50%	102,44	-0,06%	8,00%	8,30%	668	0,3	423	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,79	01.08.13	7,70%	103,57	-0,16%	6,77%	7,43%	578	3,7	416	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,29	13.11.13	8,70%	98,38	0,02%	9,08%	8,84%	810	-0,9	647	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,26	21.10.13	6,50%	101,00	-0,00%	2,53%	6,44%	223	-4,1	139	400	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-18	25.04.2018	4,05	25.10.13	7,25%	100,86	0,18%	7,03%	7,19%	605	-4,8	442	500	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,47	26.10.13	10,00%	106,38	0,12%	8,57%	9,40%	725	-3,8	596	500	USD	/ B1 / BB- /*-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,75	25.10.13	6,20%	102,07	0,01%	3,43%	6,07%	313	-3,6	229	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,62	08.01.14	11,25%	111,89	-0,01%	6,76%	10,05%	617	0,2	469	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,26	25.10.13	8,50%	106,62	0,03%	6,49%	7,97%	590	-1,0	442	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,76	06.11.13	10,20%	106,93	-0,13%	8,74%	9,54%	742	1,9	497	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,08	29.09.13	5,01%	102,53	0,11%	3,80%	4,89%	349	-6,3	265	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,73	21.10.13	11,00%	98,13	0,00%	11,80%	11,21%	1149	-0,7	1065	325	USD	B/ B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,60	30.11.13	7,75%	100,32	0,04%	7,62%	7,73%	703	-1,5	648	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,49	14.01.14	7,13%	102,72	0,01%	1,49%	6,94%	118	-5,1	34	720	USD	/ Baa3 / BBB /*-

РСХБ-17	15.05.2017	3,44	15.11.13	6,30%	106,90	-0,08%	4,32%	5,89%	333	1,9	225	584	USD	/	Baa3	/	BBB / ⁺
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,01	27.12.13	5,30%	102,95	-0,13%	4,56%	5,15%	357	3,0	194	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB / ⁺
РСХБ-18	29.05.2018	4,15	29.11.13	7,75%	112,37	-0,66%	4,86%	6,90%	387	15,6	225	980	USD	/	Baa3	/	BBB / ⁺
РСХБ-21	03.06.2021	2,66	03.12.13	6,00%	100,65	0,11%	5,89%	5,96%	531	-1,8	383	800	USD	/	Ba3	/	BBB- / ⁺
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,23	16.12.13	7,73%	101,82	0,10%	6,89%	7,59%	659	-5,3	575	200	USD	B- /	B1	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,01	01.12.13	7,56%	100,56	0,01%	7,37%	7,52%	678	-0,4	530	200	USD	B- /	B1	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,85	11.01.14	9,25%	106,40	0,16%	7,36%	8,69%	706	-5,7	622	525	USD	B+ /	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,76	10.10.13	10,75%	107,10	0,20%	8,87%	10,04%	789	-5,9	626	350	USD	B- /	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,89	07.01.14	5,50%	106,38	0,05%	2,17%	5,17%	186	-4,1	102	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,35	24.09.13	5,40%	106,43	0,12%	3,52%	5,07%	293	-3,6	145	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,24	07.08.13	4,95%	104,83	0,02%	3,49%	4,72%	291	-0,8	143	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,19	28.12.13	5,18%	103,83	0,34%	4,44%	4,99%	312	-7,6	67	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,68	07.08.13	6,13%	106,90	0,20%	5,12%	5,73%	321	-5,7	126	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,35	29.10.13	5,13%	94,78	0,18%	5,86%	5,41%	395	-5,1	200	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,66	23.11.13	5,25%	93,39	-0,08%	6,15%	5,62%	424	-1,6	230	1 000	USD	/		/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,73	21.10.13	11,50%	105,62	0,16%	3,86%	10,89%	356	-25,1	272	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,93	18.09.13	10,75%	109,06	0,06%	6,20%	9,86%	590	-4,5	506	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,72	06.12.13	14,00%	112,54	-0,08%	10,63%	12,44%	965	1,7	857	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,50	18.01.14	7,74%	97,05	2,70%	8,63%	7,98%	764	-79,8	656	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	0,65	18.09.13	7,00%	102,50	0,15%	3,16%	6,83%	285	-24,6	201	500	USD	NR /	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,89	24.10.13	9,38%	105,64	-0,03%	8,27%	8,87%	728	0,2	566	500	USD	/	B1	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

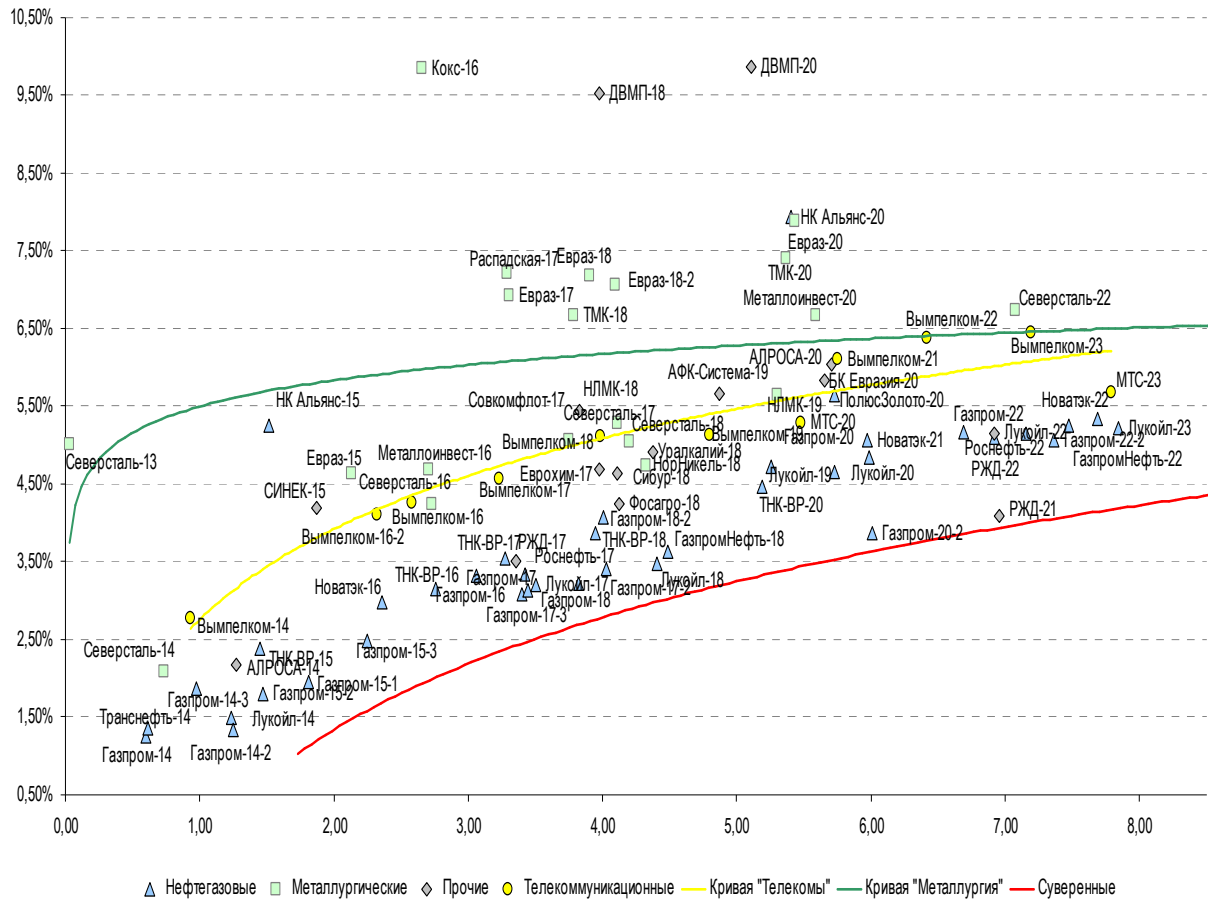
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Вал юта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,73	17.10.13	4,88%	95,76	0,45%	5,64%	5,09%	373	-10,5	220	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,60	25.02.14	5,03%	102,23	-0,05%	1,26%	4,92%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,23	31.10.13	5,36%	104,86	-0,10%	1,50%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,98	31.07.13	8,13%	106,36	-0,01%	1,87%	7,64%	156	-1,6	72	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,81	01.06.14	5,88%	107,10	0,00%	1,96%	5,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,47	04.02.14	8,13%	109,52	0,05%	1,79%	7,42%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,24	29.11.13	5,09%	105,94	0,16%	2,49%	4,81%	218	-8,3	134	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,06	22.11.13	6,21%	109,08	0,24%	3,32%	5,69%	273	-8,1	125	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,40	22.03.14	5,14%	106,99	0,10%	3,09%	4,80%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,82	02.11.13	5,44%	108,75	0,15%	3,22%	5,00%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,45	15.03.14	3,76%	102,09	0,16%	3,14%	3,68%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,03	13.02.14	6,61%	113,32	0,40%	3,40%	5,83%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,01	11.10.13	8,15%	117,31	0,27%	4,08%	6,94%	309	-7,4	147	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,73	06.08.13	3,85%	95,55	0,20%	4,65%	4,03%	273	-6,1	121	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,01	20.03.14	3,39%	97,23	0,31%	3,87%	3,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,69	07.09.13	6,51%	109,25	0,39%	5,17%	5,96%	325	-8,5	131	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,36	19.01.14	4,95%	99,24	0,40%	5,06%	4,99%	314	-8,2	120	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,27	21.03.14	4,36%	100,44	0,28%	4,31%	4,35%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,04	06.08.13	4,95%	90,18	0,36%	5,97%	5,49%	344	-7,5	83	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,86	28.10.13	8,63%	123,49	0,76%	6,54%	6,98%	401	-11,1	141	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,90	16.08.13	7,29%	110,16	1,42%	6,45%	6,62%	392	-15,9	132	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,49	26.04.14	2,93%	96,98	0,24%	3,63%	3,02%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,47	19.09.13	4,38%	93,65	0,24%	5,26%	4,67%	334	-5,9	140	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,25	05.11.13	6,38%	106,45	0,03%	1,33%	5,99%	103	-4,1	19	900	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,50	07.12.13	6,36%	111,44	0,13%	3,20%	5,70%	221	-4,4	113	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4,40	24.10.13	3,42%	99,77	0,18%	3,47%	3,42%	215	-5,1	86	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,19	05.11.13	7,25%	115,08	0,19%	4,47%	6,30%	316	-4,8	70	600	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	5,99	09.11.13	6,13%	107,77	0,14%	4,85%	5,68%	294	-5,1	141	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	6,92	07.12.13	6,66%	111,02	0,19%	5,10%	6,00%	318	-5,5	124	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	7,84	24.10.13	4,56%	94,97	0,20%	5,23%	4,80%	270	-6,5	137	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	1,51	11.09.13	9,88%	107,18	0,35%	5,25%	9,21%	495	-24,4	411	350	USD	B+ / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,40	04.11.13	7,00%	95,14	1,01%	7,94%	7,36%	662	-20,1	417	500	USD	B+ / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,36	03.08.13	5,33%	105,72	0,13%	2,97%	5,04%	267	-6,6	183	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,97	03.08.13	6,60%	109,60	0,57%	5,06%	6,03%	314	-12,2	162	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,69	13.12.13	4,42%	93,31	0,19%	5,34%	4,74%	342	-5,1	148	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,42	06.09.13	3,15%	99,34	0,13%	3,34%	3,17%	276	-3,7	128	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB / ⁺
Роснефть-22	06.03.2022	7,16	06.09.13	4,20%	93,40	0,25%	5,16%	4,50%	324	-6,1	130	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB / ⁺
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,45	02.08.13	6,25%	105,79	0,04%	2,39%	5,91%	208	-4,4	124	500	USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB / ⁺
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,76	18.01.14	7,50%	112,34	0,36%	3,15%	6,68%	257	-13,6	109	1 000	USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB / ⁺
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,27	20.09.13	6,63%	110,51	0,15%	3,54%	5,99%	296	-4,8	148	800	USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB / ⁺
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,95	13.09.13	7,88%	116,87	0,41%	3,87%	6,74%	289	-10,9	126	1 100	USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB / ⁺
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,26	02.08.13	7,25%	114,04	0,36%	4,73%	6,36%	341	-7,9	96	500	USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB / ⁺
Транснефть-14	05.03.2014	0,61	05.09.13	5,67%	102,69	0,02%	1,35%	5,52%	104	-5,3	20	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	2,13	10.11.13	8,25%	107,83	0,49%	4,63%	7,65%	432	-24,5	348	577	USD	B+ / B1 / BB-

Евраз-17	24.04.2017	3,30	24.10.13	7,40%	101,52	0,24%	6,93%	7,29%	634	-7,5	486	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,90	24.10.13	9,50%	109,21	1,16%	7,18%	8,70%	619	-30,6	457	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,09	27.10.13	6,75%	98,75	0,58%	7,06%	6,84%	607	-14,6	445	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,43	22.10.13	6,50%	92,85	0,71%	7,88%	7,00%	657	-14,3	411	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,65	23.12.13	7,75%	94,76	0,08%	9,85%	8,18%	926	-3,1	778	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,70	21.07.13	6,50%	105,04	0,31%	4,68%	6,19%	410	-11,6	262	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,59	17.10.13	5,63%	94,36	0,27%	6,68%	5,96%	536	-5,8	324	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,11	19.08.13	4,45%	96,60	0,47%	5,29%	4,61%	431	-11,9	268	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,30	26.09.13	4,95%	96,38	0,39%	5,65%	5,14%	433	-8,3	188	500 USD	BB-/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,32	31.10.13	4,38%	98,48	0,05%	4,73%	4,44%	375	-1,5	212	750 USD	BBB-/	Baa2	/BB+e
Распадская-17	27.04.2017	3,29	27.10.13	7,75%	101,74	0,78%	7,21%	7,62%	662	-24,0	514	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,03	29.07.13	9,75%	100,13	0,00%	5,01%	9,74%	471	-40,0	387	544 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-14	19.04.2014	0,73	19.10.13	9,25%	105,30	-0,01%	2,08%	8,78%	178	-1,5	94	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,73	26.07.13	6,25%	105,65	0,13%	4,24%	5,92%	365	-4,8	217	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,75	25.10.13	6,70%	106,20	0,06%	5,06%	6,31%	408	-1,9	300	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,20	19.09.13	4,45%	97,55	-0,34%	5,04%	4,56%	406	7,8	243	600 USD	BB-/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,08	17.10.13	5,90%	94,25	0,28%	6,74%	6,26%	483	-6,6	289	750 USD	BB+/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,78	27.07.13	7,75%	104,16	0,82%	6,67%	7,44%	568	-21,9	406	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,37	03.10.13	6,75%	96,55	0,94%	7,41%	6,99%	609	-18,6	364	500 USD	B+/	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,48	22.12.13	8,63%	119,14	0,61%	5,29%	7,24%	397	-12,4	185	750 USD	BB/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,79	30.11.13	5,00%	94,86	-0,00%	5,69%	5,27%	316	-3,9	183	500 USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,93	29.09.13	4,28%	101,39	-0,02%	2,77%	4,22%	247	1,1	163	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,58	23.11.13	8,25%	110,58	0,26%	4,26%	7,46%	367	-10,4	311	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,32	02.08.13	6,49%	105,69	0,23%	4,11%	6,14%	380	-11,0	296	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,23	01.09.13	6,25%	105,58	0,34%	4,56%	5,92%	398	-10,7	250	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,98	31.10.13	9,13%	116,78	0,35%	5,12%	7,81%	413	-9,4	251	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,80	13.08.13	5,20%	100,28	0,73%	5,14%	5,19%	382	-16,1	137	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,75	02.08.13	7,75%	109,74	0,68%	6,11%	7,06%	420	-14,5	268	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,41	01.09.13	7,50%	107,36	1,13%	6,38%	6,99%	447	-20,4	294	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,19	13.08.13	5,95%	96,42	0,79%	6,46%	6,17%	454	-13,7	260	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,71	03.11.13	7,75%	109,95	0,30%	6,04%	7,05%	413	-8,0	260	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,27	17.11.13	8,88%	108,71	0,06%	2,18%	8,16%	188	-7,1	104	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	4,87	17.11.13	6,95%	106,27	0,21%	5,67%	6,54%	435	-5,5	190	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,97	02.11.13	8,00%	94,22	0,36%	9,53%	8,49%	854	-9,6	692	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,11	02.11.13	8,75%	94,56	0,24%	9,86%	9,25%	855	-5,8	609	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,98	12.12.13	5,13%	101,70	0,03%	4,69%	5,04%	370	-1,2	208	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,53	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,72%	10,26%	1141	-0,5	1057	101 USD	NR/		/C
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,65	29.10.13	5,63%	98,83	0,21%	5,83%	5,69%	452	-4,7	240	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,35	03.10.13	5,74%	107,70	0,03%	3,50%	5,33%	292	-1,0	144	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,95	20.05.14	3,37%	95,24	0,32%	4,10%	3,54%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,92	05.10.13	5,70%	103,82	0,07%	5,15%	5,49%	324	-3,8	129	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,11	31.07.13	3,91%	97,08	0,11%	4,63%	4,03%	365	-3,0	202	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,87	03.08.13	7,70%	106,78	-0,03%	4,19%	7,21%	389	0,4	305	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,83	27.10.13	5,38%	99,73	0,43%	5,44%	5,39%	446	-11,7	283	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,38	31.10.13	3,72%	94,96	-0,19%	4,92%	3,92%	360	3,4	231	650 USD	/	Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,13	13.08.13	4,20%	99,86	-0,01%	4,24%	4,21%	325	-0,1	163	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, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный анализ (7 495) 780-63 78
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 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.