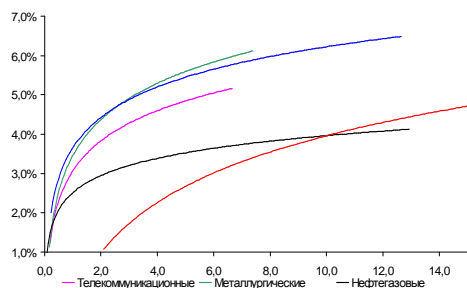
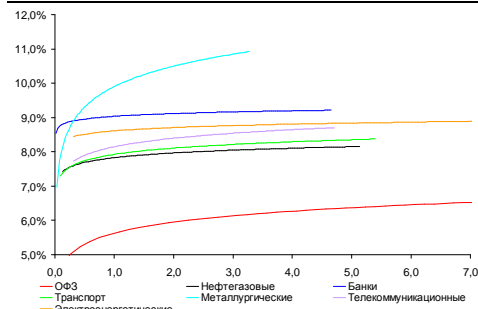


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,01	-1,916 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,20	-1,076 п.	↓
Russia-30	124,02	-0,39%	↓ 3,09
Rus-30 spread	108	96 п.	↑
Bra-40	124,13	0,02%	↑ 8,68
Tur-30	187,62	-0,18%	↓ 4,44
Mex-34	134,58	-0,64%	↓ 4,28
CDS 5 Russia	143,72	-16 п.	↓
CDS 5 Gazprom	207	-16 п.	↓
CDS 5 Brazil	127	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	134	-16 п.	↓
CDS 5 Portugal	384	06 п.	↓
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	224	-16 п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,0502	-0,26%	↓ -0,4 ↓
\$/Руб.	30,2300	0,68%	↑ -0,9 ↓
EUR/\$	1,3246	-1,06%	↓ 0,4 ↑
Ruble Basket	34,6919	0,12%	↑ 0,7 ↑
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	6,04%	-0,08	↓
NDF \$/Rub 12M	5,95%	-0,06	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,75%	0,00	
FWD €/Rub 3m	40,6585	-0,44%	↓
FWD €/Rub 6m	41,2625	-0,42%	↓
FWD €/Rub 12m	42,4303	-0,46%	↓
3M Libor	0,2891	0,006 п.	
Libor overnight	0,1555	0,156 п.	↑
MosPrime	6,07	06 п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	65	-93	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 583	-0,63%	↓ 3,2 ↑
DOW	13 928	-0,77%	↓ 6,3 ↑
S&P500	1 512	-1,24%	↓ 6,0 ↑
Bovespa	56 178	-1,98%	↓ -7,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	115,26	-2,53%	↓ 3,0 ↑
Gold	1562,25	-2,68%	↓ -6,8 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Дискуссии об эффективности стимулирующих мер и возможности досрочного их сворачивания, отраженные в протоколе последнего заседания ФРС США, вернули нервозность на рынки, стимулировав бегство в безрисковые активы. Российские еврооблигации, несмотря на снижение давления со стороны сужающихся спредов с базовыми активами, вероятно, не смогут избежать продаж.

Рублевые облигации

Неожиданно успешное размещение ОФЗ помогло стабилизировать котировки гособлигаций на вторичном рынке. В корпоративном секторе активность была сосредоточена в новых выпусках, вышедших вчера на вторичные торги. Сегодня настрой игроков может кардинально измениться вслед за обвалом международных финансовых рынков.

Корпоративные новости, стр. 4

Правительство Испании ввело ограничения по доходности для размещения облигаций регионами

Минфин успешно разместил 7-летние ОФЗ 26210 на 30 млрд руб, на фоне переподписки в 2,4 раза

Магнит закрыл книгу по облигациям серии 01 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых

ЧТПЗ планирует 26 февраля разместить биржевые облигации на 8,225 млрд руб

СУ-155 Капитал 26 февраля начнет размещение облигаций серий 05-07 на 3 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

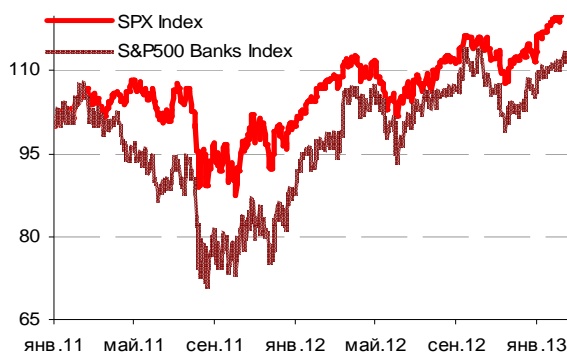
- Росстат: инфляция в России за период с 12 по 18 февраля составила 0,1%, с начала февраля - 0,3%
- Fitch повысило рейтинги субординированного долга банк Русский Стандарт и Локо-Банка – до "B" с "B-" в связи с изменением методологии
- Программа заимствований ЕАБР на 2013 г составляет \$1 млрд
- УБРиР увеличит срок обращения планируемых биржевых облигаций до 7 лет
- Ставка 9-го купона по облигациям РЖД серии 13 составит 0,1% годовых
- Ставка 3-го купона по облигациям ТГК-1 серии 04 составит 8,1% годовых (+50 б.п.)
- НОТА-Банк выкупил по оферте 18,6% выпуска облигаций серии 01

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

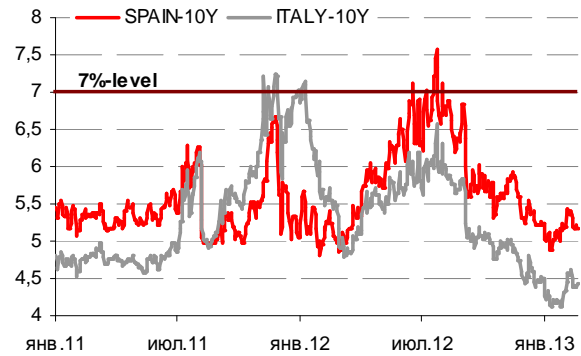
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	14,66	0,11	↑	BofA CDS 5Y	117	0
3M Euribor - OIS 3M	12,30	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	140	2
Portugal CDS 5Y	384	0	↓	Citigroup CDS 5Y	112	1
Italy CDS 5Y	237	-1	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	98	-1
Spain CDS 5Y	252	-5	↓	Societe Generale CDS 5Y	161	-2
				Unicredit CDS 5Y	318	0

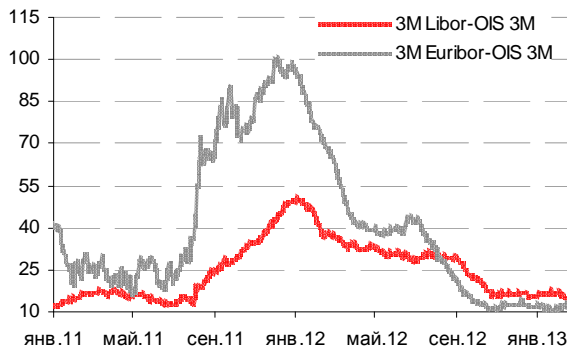
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



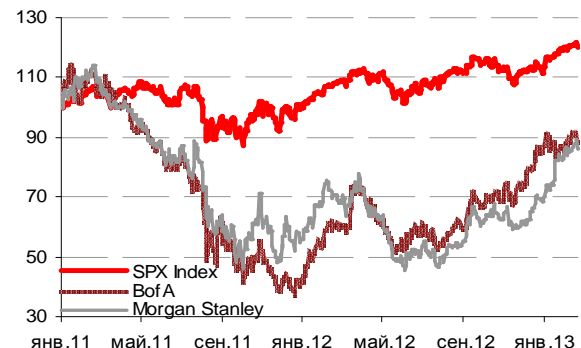
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



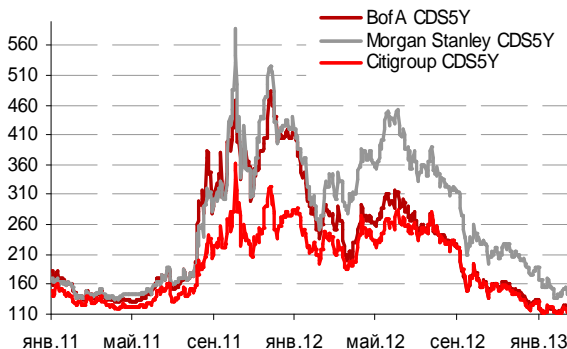
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



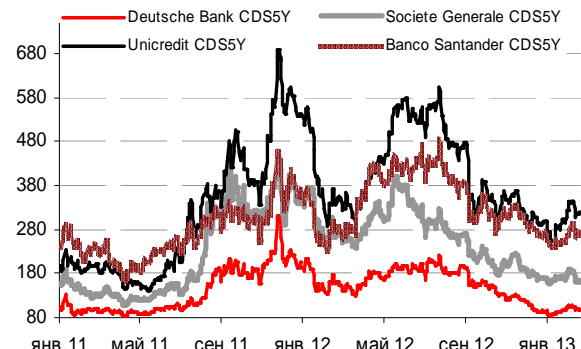
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Активность российского внешнедолгового рынка вновь оставалась на низком уровне. Инвесторы заняли выжидательную позицию в преддверии заседания Комитета по открытым рынкам. Дискуссии об эффективности стимулирующих мер и возможности досрочного их сворачивания, которые, как показал протокол последнего заседания, ведутся внутри Комитета по открытым рынкам ФРС США, вернули нервозность на рынки. Продажи затронули практически все классы активов, за исключением доллара. Спрос вернулся в безрисковые бумаги – доходность UST-10, внутри дня поднимаясь до 2,05% годовых, на конец торгов составила 2,01% годовых.

Азиатские торговые площадки сегодня с утра снижаются, сформировавшийся к утру четверга общий внешний фон является умеренно негативным. Российские еврооблигации, несмотря на снижение давления со стороны сужающихся спредов с базовыми активами, вероятно, не смогут избежать продаж. Суверенная кривая вчера снизилась в цене на 20-40 б.п. Rus-30 завершил день на уровне 124% от номинала. Rus-42 снизился на 1% - до 108,5% от номинала. Риск на Россию CDS 5Y продолжил торговаться на уровне 144 б.п. С приближением срока секвестра бюджета США (1 марта) при условии отсутствия разъяснений спрос в UST может окрепнуть. На данный момент прогресса в переговорах по данному вопросу между Белым Домом и Палатой представителей нет. Сегодня будут опубликованы значения индексов PMI для Франции, Германии и ЕС за февраль, в США выйдет вторая часть инфляционных показателей (CPI), цифры по продажам на вторичном рынке недвижимости за январь. Франция и Испания проведут аукционы по средне- и долгосрочным суверенным бумагам.

Рублевые облигации

Неожиданно успешное размещение 7-летней ОФЗ на аукционе при 2,4-кратной переподписке поддержало настрой инвесторов, способствуя стабилизации котировок гособлигаций на вторичном рынке. В корпоративном секторе активность была сосредоточена в новых выпусках, вышедших вчера на вторичные торги – бумаги показали ценовой рост к размещению в пределах 0,3%. По остальным бумагам цены не изменились, либо показали снижение в пределах 1/4 п.п.

Несмотря на слабость вторичного рынка (что частично обусловлено низкой ликвидностью бумаг) в первичном секторе появляются все новые предложения. Так, о планах по размещению облигаций вчера объявил НорНикель (35 млрд руб). В результате объем предложения новых выпусков в феврале уже превысил 240 млрд руб.

Сегодня настрой игроков может кардинально измениться вслед за обвалом международных финансовых рынков. Так, наблюдалось резкое снижение котировок на нефть и золото, укрепление доллара на международном рынке Forex вызовет ослабление рубля на российском рынке. Наиболее подвержены негативному давлению окажется сектор ОФЗ – как в силу низких уровней ставок, так и в связи с большей долей участия иностранных инвесторов по сравнению с корпоративным сегментом долгового рынка.

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	Срок до оферты / погашения	Диапазон ставки купона	Итоговый купон
РусГидро-7, -8	20 000	07.02.13	08.02.13	14.02.13	5 лет	8,50-8,75%	8,50%
Юникредит Банк БО-06, БО-07	10 000	06.02.13	08.02.13	14.02.13	3 года	8,70-8,90%	8,60%
Восток Экспресс-2 (суборд)	4 500	07.02.13	12.02.13	14.02.13	5,5 лет	13,40-13,90%	13,60%
ЛОКО-Банк БО-02	3 000	06.02.13	12.02.13	14.02.13	1 год	10,25-10,75%	10,40%
ВТБ-БО-22	15 000	13.02.13	15.02.13	19.02.13	3 года	7,90-8,15%	7,90%
Азиатско-Тихоокеанский Банк БО-01	3 000	07.02.13	14.02.13	19.02.13	1,5 года	10,50-11,00%	10,40%
Кредит Европа Банк БО-04	5 000	13.02.13	15.02.13	19.02.13	1 год	9,30-9,80%	9,60%
РЕСО-Лизинг-1	2 500	12.02.13	18.02.13	20.02.13	1 год		10%
Газпром Капитал-4	5 000	18.02.13	19.02.13	21.02.13	5 лет	7,70-7,95%	7,55%
Газпром Капитал-5	10 000	18.02.13	19.02.13	21.02.13	4 года	7,60-7,80%	7,55%
Газпром Капитал-6	15 000	18.02.13	19.02.13	21.02.13	3 года	7,50-7,65%	7,50%
Магнит-01	5 000	19.02.13	20.02.13	26.02.13	3 года	8,60-8,80%	8,50%
Альфа-Банк	5 000	20.02.13	22.02.13	26.02.13	3 года	9,25-9,75%	
Юникредит Банк БО-08, БО-09	10 000	19.02.13	20.02.13	26.02.13	3 года	8,60%	
Банк Русский Стандарт БО-03	3 000	20.02.13	22.02.13	26.02.13	1,5 года	9,40-9,90%	
Банк Русский Стандарт БО-04	3 000	20.02.13	22.02.13	26.02.13	2 года	9,65-10,15%	
Мосэнерго БО-01, -03	3 000			26.02.13	1 год	До 7,95%	
СУ-155 Капитал 05-07	3 000			26.02.13			
ХКФ-Банк БО-02	3 000	22.02.13	25.02.13	27.02.13	3 года	9,50-10,00%	
МКБ-12	2 000	18.02.13	25.02.13	27.02.13	5,5 лет	12,00-12,75%	
Морской Банк-1	1 500	19.02.13	25.02.13	27.02.13	1 год	12,50-13,00%	
НорНикель БО-01, -02, -04	35 000	25.02.13	26.02.13	28.02.13	3 года	7,75-7,95%	
Запсибкомбанк БО-03	2 000	20.02.13	26.02.13	28.02.13	2 года	11,90-12,50%	
СДМ-Банк-1	1 500	25.02.13	27.02.13	01.03.13	1 год	12,25-12,75%	
Лента-3	4 000	25.02.13	01.03.13	05.03.13	3 года	10,00-10,50%	

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

Корпоративные новости

Правительство Испании ввело ограничения по доходности для размещения облигаций регионами

С 15 февраля введены предельные показатели доходности для аукционов по размещению долговых обязательств семнадцатью полуавтономными провинциями страны. Мера может лишить не менее половины испанских регионов доступа к долговому рынку. Премия к доходности суверенных бондов для бумаг отдельных провинций не должна превышать 100 б.п.

Минфин успешно разместил 7-летние ОФЗ 26210 на 30 млрд руб, на фоне переподписки в 2,4 раза

Совокупный спрос на вчерашнем аукционе превысил 71 млрд руб, что в 2,4 раза выше объем эмиссии. Спрос внутри границ ценового диапазона также превысил объем предложения, составив 41 млрд руб. В итоге Минфин полностью разместил заявленный объем ОФЗ, установив ставку отсечения по верхней границе диапазона на уровне 6,56% годовых. Средневзвешенная доходность составила 6,55%.

Магнит закрыл книгу по облигациям серии 01 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых

В процессе сбора заявок спрос на облигации составил 12,9 млрд руб, в 2,5 раза превысив объем эмиссии. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 26 февраля. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и без промежуточной оферты. По итогам бук-билдинга ставка купона была установлена ниже прогнозного диапазона, на уровне 8,50% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 8,68%. Организатор размещения: Sberbank CIB.

ГМК Норильский Никель 25-26 февраля проведет сбор заявок по размещению облигаций на 35 млрд руб

Инвесторам будут предложены облигации серий БО-01 и БО-02 объемом эмиссии по 10 млрд руб, а также облигации серии БО-04 на 15 млрд руб. Срок обращения всех выпусков составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 7,75–7,95% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 7,90–8,11%. Техническое размещение выпусков на бирже предварительно запланировано на 28 февраля. Организаторами размещения выступают Sberbank CIB, Росбанк, ВТБ Капитал.

ЧТПЗ планирует 26 февраля разместить биржевые облигации на 8,225 млрд руб

Инвесторам будут предложены облигации серии БО-02 на 2 млрд руб сроком обращения 1 год; серии БО-03 на 5 млрд руб и сроком обращения 2 года; и облигации серии БО-04 на 1,225 млрд руб сроком обращения 2,5 года.

По выпускам предусмотрена амортизация основной суммы долга и ежеквартальная выплата купонного дохода. Ставка купонов по облигациям серии БО-02 была установлена в размере 6% годовых, серии БО-03 - 8% годовых, серии БО-04 - 10% годовых. Организатор сделки - Райффайзенбанк.

Ранее эмитент пытался провести размещение 21 декабря 2012 г, перенес его на 27 декабря, а потом отложив.

СУ-155 Капитал 26 февраля начнет размещение облигаций серий 05-07 на 3 млрд руб

Объем эмиссии каждого выпуска составляет 1 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки купона. Согласно эмиссионным документам, функции андеррайтера будет выполнять Урса Капитал.

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	2,10	29.04.13	3,63%	105,12	-0,06%	1,25%	3,45%	99	3,7	2,09	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,85	04.04.13	3,25%	105,10	-0,34%	1,96%	3,09%	134	11,2	3,81	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,43	24.07.13	11,00%	144,57	-0,27%	2,23%	7,61%	138	8,6	4,38	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,12	29.04.13	5,00%	113,96	-0,24%	2,84%	4,39%	148	7,0	6,04	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,55	04.04.13	4,50%	109,80	-0,40%	3,25%	4,10%	189	8,4	7,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,22	24.06.13	12,75%	194,84	-0,20%	4,26%	6,54%	225	4,1	9,03	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,26	31.03.13	7,50%	124,02	-0,39%	3,09%	6,05%	108	9,3	11,07	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,33	04.04.13	5,63%	115,31	-1,05%	4,66%	4,88%	146	8,0	14,98	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,17	10.03.13	7,85%	108,54	-0,05%	5,87%	7,23%	--	--	4,05	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,40	20.10.13	5,06%	108,22	0,01%	2,67%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,25	03.08.13	8,75%	104,01	0,08%	6,94%	8,41%	--	--	--	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	2,46	19.05.13	8,75%	106,89	0,13%	5,98%	8,19%	558	-4,2	474	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,34	24.06.13	9,25%	102,49	-0,01%	1,90%	9,03%	164	-0,8	65	392	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,90	18.03.13	8,00%	108,26	0,02%	3,82%	7,39%	356	-0,5	257	600	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,50	22.02.13	6,30%	104,29	0,07%	5,10%	6,04%	448	0,5	315	300	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,88	25.03.13	7,88%	113,00	0,05%	4,70%	6,97%	408	1,1	274	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,24	26.03.13	7,50%	108,50	0,11%	5,92%	6,91%	507	0,7	283	750	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,22	28.04.13	7,75%	113,85	0,08%	5,61%	6,81%	426	1,7	277	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,23	13.05.13	7,34%	101,31	0,01%	1,55%	7,24%	129	-11,4	30	500	USD	/ Baa2 /BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,56	25.05.13	5,97%	105,63	-0,01%	3,80%	5,65%	339	1,4	255	300	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,74	10.05.13	6,02%	104,63	0,24%	4,79%	5,75%	417	-4,1	284	400	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,24	24.04.13	11,00%	102,34	-0,28%	10,44%	10,75%	982	9,2	820	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,89	04.03.13	6,47%	107,68	0,00%	2,57%	6,00%	231	0,7	132	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,87	15.02.14	4,25%	106,55	0,02%	1,97%	3,99%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,68	12.04.13	6,00%	108,21	0,14%	3,84%	5,54%	322	-1,4	188	2 000	USD	/ Baa1 /BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,27	29.05.13	6,88%	111,90	0,37%	4,32%	6,14%	406	-7,1	308	1 706	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,28	22.02.13	6,32%	109,54	0,08%	4,18%	5,76%	356	0,6	195	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-22*	17.10.2022	7,13	17.04.13	6,95%	107,45	0,19%	5,92%	6,47%	457	0,3	268	1 500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,66	30.06.13	6,25%	108,91	0,47%	5,55%	5,74%	354	-1,9	89	693	USD	BBB/ Baa2 /BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,23	22.05.13	5,45%	109,77	0,07%	3,22%	4,96%	260	0,8	98	600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,65	13.08.13	5,38%	108,82	0,13%	3,01%	4,94%	239	-1,1	105	750	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,01	09.07.13	6,90%	118,84	0,07%	3,94%	5,81%	258	1,8	110	1 600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,39	05.07.13	6,03%	113,41	0,40%	4,27%	5,31%	292	-2,5	102	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,00	22.05.13	6,80%	120,39	0,38%	4,66%	5,65%	265	-2,4	40	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,02	27.05.13	5,13%	105,56	0,04%	3,31%	4,86%	291	0,0	136	400	USD	BBB/ /BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,35	28.06.13	7,93%	102,09	-0,12%	1,96%	7,77%	170	29,6	71	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,73	15.06.13	6,25%	106,10	-0,05%	2,78%	5,89%	252	3,3	154	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,37	23.03.13	6,50%	108,19	-0,00%	3,18%	6,01%	292	1,0	193	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,80	17.05.13	5,63%	107,05	-0,01%	3,81%	5,25%	319	2,8	185	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,06	03.05.13	7,25%	109,36	0,06%	5,45%	6,63%	460	1,6	236	500	USD	BB+/ Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,68	20.03.13	4,77%	102,77	0,00%	4,41%	4,64%	305	3,1	116	500	USD	BBB/ A3 /BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,20	15.05.13	8,50%	105,56	0,00%	7,43%	8,05%	658	2,9	434	250	USD	/ B1 /B+
МКБ-18	01.02.2018	4,19	01.08.13	7,70%	101,35	0,10%	7,37%	7,60%	675	0,1	514	500	USD	B+/ B1 /BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,65	21.04.13	6,50%	102,29	0,00%	2,99%	6,35%	273	-0,8	174	400	USD	/ Baa3 /BB /-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,68	26.04.13	10,00%	107,95	0,20%	8,32%	9,26%	747	-1,5	609	500	USD	/ B1 /BB /-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,40	15.07.13	10,75%	103,34	0,12%	2,30%	10,40%	204	-33,9	106	150	USD	NR/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,13	25.04.13	6,20%	102,65	-0,00%	3,87%	6,04%	361	1,1	262	500	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,90	08.07.13	11,25%	111,27	0,02%	7,41%	10,11%	701	0,3	617	200	USD	/ Baa3 /B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,54	25.04.13	8,50%	106,63	0,14%	6,65%	7,97%	603	-1,6	470	400	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,95	06.05.13	10,20%	106,75	0,03%	8,84%	9,55%	799	2,2	575	400	USD	/ Baa3 /B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,43	29.03.13	5,01%	103,62	0,06%	3,54%	4,84%	328	-1,2	229	400	USD	/ Baa2 /BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,66	21.04.13	11,00%	97,75	-0,06%	11,86%	11,25%	1145	3,8	1061	325	USD	B+/ B2 /B
РСХБ-13	16.05.2013	0,24	16.05.13	7,18%	101,36	0,08%	1,38%	7,08%	112	-39,9	13	647	USD	/ Baa1 /BBB /-
РСХБ-14	14.01.2014	0,88	14.07.13	7,13%	104,54	-0,02%	1,99%	6,82%	173	2,0	74	720	USD	/ Baa1 /BBB /-

РСХБ-17	15.05.2017	3,75	15.05.13	6,30%	110,57	-0,01%	3,58%	5,70%	296	2,5	163	584	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,33	27.06.13	5,30%	106,49	-0,02%	3,82%	4,97%	320	3,0	159	1 300	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-18	29.05.2018	4,44	29.05.13	7,75%	118,28	0,00%	3,88%	6,55%	303	2,7	165	980	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-21	03.06.2021	3,00	03.06.13	6,00%	105,25	0,06%	5,21%	5,70%	480	0,4	326	800	USD	/	Baa2 / BBB-/ ⁺
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,56	16.06.13	7,73%	101,12	0,17%	7,28%	7,64%	687	-5,3	603	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,30	01.06.13	7,56%	100,30	0,24%	7,46%	7,54%	705	-6,2	551	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,18	11.07.13	9,25%	107,94	0,17%	7,11%	8,57%	685	-3,5	586	525	USD	B+ /	Ba3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,98	10.04.13	10,75%	108,18	0,08%	8,73%	9,94%	811	0,4	678	350	USD	B-/	B1 / B
Сбербанк-13	15.05.2013	0,23	15.05.13	6,48%	101,19	-0,10%	1,33%	6,40%	107	36,2	8	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,36	02.07.13	6,47%	101,90	0,01%	1,22%	6,35%	96	-4,8	-3	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,25	07.07.13	5,50%	107,52	0,01%	2,23%	5,11%	197	0,2	99	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,67	24.03.13	5,40%	108,94	-0,01%	3,06%	4,96%	244	2,6	110	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,65	07.08.13	4,95%	107,14	0,04%	3,02%	4,62%	240	1,1	107	1 300	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,50	28.06.13	5,18%	108,05	0,01%	3,74%	4,79%	289	2,6	65	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,15	07.08.13	6,13%	113,45	0,01%	4,30%	5,40%	294	2,9	105	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,65	29.04.13	5,13%	100,82	0,07%	5,02%	5,08%	366	2,1	177	2 000	USD	/	Baa1 / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,09	21.04.13	11,50%	105,12	0,15%	6,84%	10,94%	658	-13,2	559	175	USD	/	B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,23	18.03.13	10,75%	105,33	0,22%	8,40%	10,21%	814	-8,7	715	250	USD	/	B2 / B
ТКС-18*	06.06.2018	3,87	06.06.13	14,00%	107,75	0,15%	11,97%	12,99%	1135	-1,7	1001	200	USD	/	B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,77	18.07.13	7,74%	93,96	0,12%	9,44%	8,24%	882	-0,6	749	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,03	18.03.13	7,00%	103,56	-0,02%	3,59%	6,76%	333	2,7	234	500	USD	NR /	Ba3 / BB-
ХКФ-20*	24.04.2020	4,13	24.04.13	9,38%	107,47	0,09%	7,98%	8,72%	736	0,7	603	500	USD	/	B1 / B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

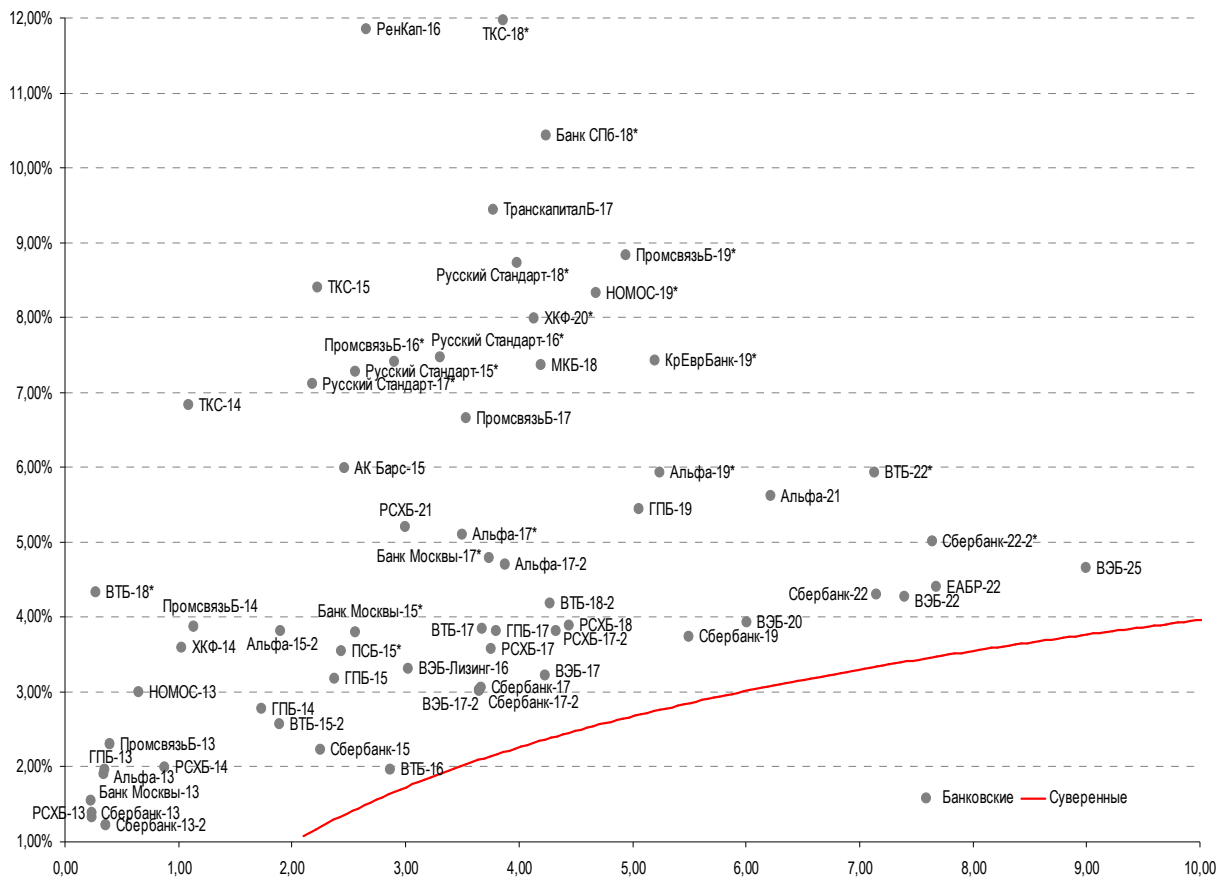
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Изме-нение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-13-1	01.03.2013	0,00	01.03.13	9,63%	100,34	-0,01%	0,00%	9,59%	-26	-26,0	-125	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,42	22.07.13	4,51%	100,41	0,01%	3,50%	4,49%	324	-1,6	225	20	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,42	22.07.13	5,63%	101,37	-0,01%	2,31%	5,55%	205	1,2	106	14	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,14	11.04.13	7,34%	100,83	-0,02%	1,31%	7,28%	105	1,5	7	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,44	31.07.13	7,51%	102,40	-0,10%	2,00%	7,33%	174	21,3	75	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,96	25.02.13	5,03%	103,87	-0,03%	1,16%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,64	31.10.13	5,36%	106,51	-0,02%	1,44%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,39	31.07.13	8,13%	108,61	0,05%	2,03%	7,48%	177	-3,2	78	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,12	01.06.13	5,88%	108,66	-0,04%	1,95%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,88	04.02.14	8,13%	111,85	0,00%	1,89%	7,26%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,60	29.05.13	5,09%	106,61	0,00%	2,60%	4,78%	220	1,1	136	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,38	22.05.13	6,21%	111,51	0,03%	2,95%	5,57%	254	0,1	99	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,65	22.03.13	5,14%	109,37	0,06%	2,68%	4,70%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,24	02.11.13	5,44%	111,51	0,03%	2,79%	4,88%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,73	15.03.13	3,76%	104,28	0,09%	2,63%	3,60%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,44	13.02.14	6,61%	116,91	0,03%	2,91%	5,65%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,29	11.04.13	8,15%	121,60	0,15%	3,51%	6,70%	289	-1,1	128	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	6,16	06.08.13	3,85%	100,28	0,04%	3,80%	3,84%	245	2,4	96	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,97	07.03.13	6,51%	116,17	0,05%	4,33%	5,60%	297	2,4	108	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,65	19.07.13	4,95%	104,53	0,07%	4,36%	4,74%	300	2,1	111	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,71	06.08.13	4,95%	99,68	0,13%	4,98%	4,97%	297	0,7	72	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,40	28.04.13	8,63%	137,35	0,18%	5,59%	6,28%	358	0,3	133	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,93	16.08.13	7,29%	122,87	0,22%	5,57%	5,93%	356	0,1	91	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,78	19.03.13	4,38%	99,56	0,16%	4,43%	4,39%	307	1,0	118	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,62	05.05.13	6,38%	107,56	0,01%	1,85%	5,93%	159	0,0	60	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,82	07.06.13	6,36%	113,92	0,07%	2,88%	5,58%	226	0,6	93	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,46	05.05.13	7,25%	120,43	0,07%	3,77%	6,02%	292	1,4	68	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,28	09.05.13	6,13%	114,26	0,09%	3,96%	5,36%	260	1,6	112	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,22	07.06.13	6,66%	119,88	0,12%	4,07%	5,55%	271	1,4	82	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,77	03.08.13	5,33%	107,09	0,08%	2,81%	4,97%	240	-1,7	156	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,43	03.08.13	6,60%	116,66	0,01%	4,12%	5,66%	277	2,8	128	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	8,00	13.06.13	4,42%	100,10	0,11%	4,41%	4,42%	240	0,5	116	1 000	USD	BBB- / (P)Baa3 / BBB- BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,77	06.03.13	3,15%	100,78	0,05%	2,94%	3,12%	232	1,3	99	1 000	USD	/ ⁺ / Baa1 / ⁺ / BBB BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	7,47	06.03.13	4,20%	99,61	0,10%	4,25%	4,22%	289	1,7	100	2 000	USD	/ ⁺ / Baa1 / ⁺ / BBB BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,06	13.03.13	7,50%	100,25	-0,31%	3,24%	7,48%	298	298,5	200	600	USD	/ ⁺ / Baa2 / ⁺ / ⁺ / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,86	02.08.13	6,25%	107,19	0,08%	2,45%	5,83%	219	-3,8	120	500	USD	/ ⁺ / Baa2 / ⁺ / ⁺ / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,08	18.07.13	7,50%	114,71	0,20%	2,93%	6,54%	252	-5,5	98	1 000	USD	/ ⁺ / Baa2 / ⁺ / ⁺ / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,59	20.03.13	6,63%	113,40	0,13%	3,10%	5,84%	248	-1,2	115	800	USD	/ ⁺ / Baa2 / ⁺ / ⁺ / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,23	13.03.13	7,88%	121,20	0,04%	3,29%	6,50%	267	1,3	106	1 100	USD	/ ⁺ / Baa2 / ⁺ / ⁺ /

ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,71	02.08.13	7,25%	121,18	0,02%	3,76%	5,98%	290	2,4	92	500 USD	BBB- / *+ / Baa2 / *- / *-	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,00	05.03.13	5,67%	104,03	-0,06%	1,74%	5,45%	148	5,7	49	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,18	24.04.13	8,88%	101,22	0,05%	1,82%	8,77%	156	-34,8	58	534 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	2,46	10.05.13	8,25%	110,97	0,03%	3,95%	7,43%	354	-0,1	270	577 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3,61	24.04.13	7,40%	107,05	0,11%	5,49%	6,91%	487	-0,7	353	600 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,18	24.04.13	9,50%	115,80	0,20%	5,91%	8,20%	529	-2,5	368	509 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,39	27.04.13	6,75%	104,71	0,03%	5,69%	6,45%	483	2,1	345	850 USD	B+/ B1 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	2,97	23.06.13	7,75%	98,16	0,26%	8,39%	7,89%	798	-7,5	714	350 USD	B- / *- / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,11	21.07.13	6,50%	105,28	0,04%	4,81%	6,17%	440	0,0	285	750 USD	/ Baa3 / BB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5,61	26.03.13	4,95%	101,48	0,15%	4,69%	4,88%	383	0,1	160	500 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
Распадская-17	27.04.2017	3,60	27.04.13	7,75%	108,29	0,17%	5,50%	7,16%	488	-2,3	355	400 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0,44	29.07.13	9,75%	103,49	-0,10%	1,73%	9,42%	147	18,9	48	544 USD	BB+/ Ba1 / BB	
Северсталь-14	19.04.2014	1,10	19.04.13	9,25%	108,17	-0,01%	2,09%	8,55%	183	0,6	84	375 USD	BB+/ Ba1 / BB	
Северсталь-16	26.07.2016	3,14	26.07.13	6,25%	107,15	0,12%	4,00%	5,83%	359	-2,7	204	500 USD	BB+/ Ba1 / BB	
Северсталь-17	25.10.2017	4,05	25.04.13	6,70%	109,59	0,26%	4,41%	6,11%	379	-4,0	245	1 000 USD	BB+/ Ba1 / BB	
Северсталь-22	17.10.2022	7,38	17.04.13	5,90%	102,53	0,08%	5,56%	5,75%	420	2,0	231	750 USD	BB+/ Ba1 /	
ТМК-18	27.01.2018	4,20	27.07.13	7,75%	106,74	0,23%	6,15%	7,26%	553	-3,2	391	500 USD	B+/ B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5,75	22.06.13	8,63%	126,96	0,17%	4,30%	6,79%	294	0,0	146	750 USD	BB/ Ba2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	0,19	30.04.13	8,38%	101,27	-0,05%	1,67%	8,27%	141	15,9	42	801 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	1,32	29.03.13	4,31%	102,19	0,03%	2,66%	4,22%	240	-1,2	141	200 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,89	23.05.13	8,25%	112,55	0,12%	4,09%	7,33%	368	-3,3	284	600 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,73	02.08.13	6,49%	107,31	0,44%	3,84%	6,05%	344	-15,3	260	500 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,54	01.03.13	6,25%	107,09	0,16%	4,32%	5,84%	370	-2,1	236	500 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,24	30.04.13	9,13%	118,75	0,16%	4,98%	7,68%	436	-1,4	275	1 000 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,18	02.08.13	7,75%	112,78	0,15%	5,72%	6,87%	437	0,6	288	1 000 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,65	01.03.13	7,50%	111,84	0,16%	5,80%	6,71%	444	0,7	296	1 500 USD	BB/ Ba3 /	
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	5,98	03.05.13	7,75%	117,39	0,06%	5,00%	6,60%	364	2,1	216	1 000 USD	BB- / Ba3 / BB-	
АПРОСА-14	17.11.2014	1,62	17.05.13	8,88%	110,86	0,02%	2,45%	8,01%	219	-0,9	120	500 USD	BB- / Ba3 / BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	5,13	17.05.13	6,95%	108,42	0,02%	5,34%	6,41%	449	2,5	226	500 USD	BB/ / BB-	
Еврохим-17	12.12.2017	4,29	12.06.13	5,13%	102,85	0,10%	4,46%	4,98%	384	0,2	223	750 USD	BB/ / BB	
КЗОС-15	19.03.2015	1,85	19.03.13	10,00%	97,44	0,00%	11,41%	10,26%	1115	1,4	1016	101 USD	NR/ / C	
РЖД-17	03.04.2017	3,68	03.04.13	5,74%	110,57	0,03%	2,99%	5,19%	237	1,4	104	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
РЖД-22	05.04.2022	7,23	05.04.13	5,70%	112,30	0,02%	4,07%	5,08%	271	2,8	82	1 400 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4,53	31.07.13	3,91%	99,46	0,08%	4,04%	3,94%	318	1,2	180	1 000 USD	/ Ba1 / BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	2,28	03.08.13	7,70%	107,36	0,02%	4,49%	7,17%	423	-0,2	324	250 USD	/ Ba1 / BBB-	
Совкомфлот	27.10.2017	4,15	27.04.13	5,38%	105,22	-0,06%	4,14%	5,11%	352	4,0	191	800 USD	/ Ba3 / BB	

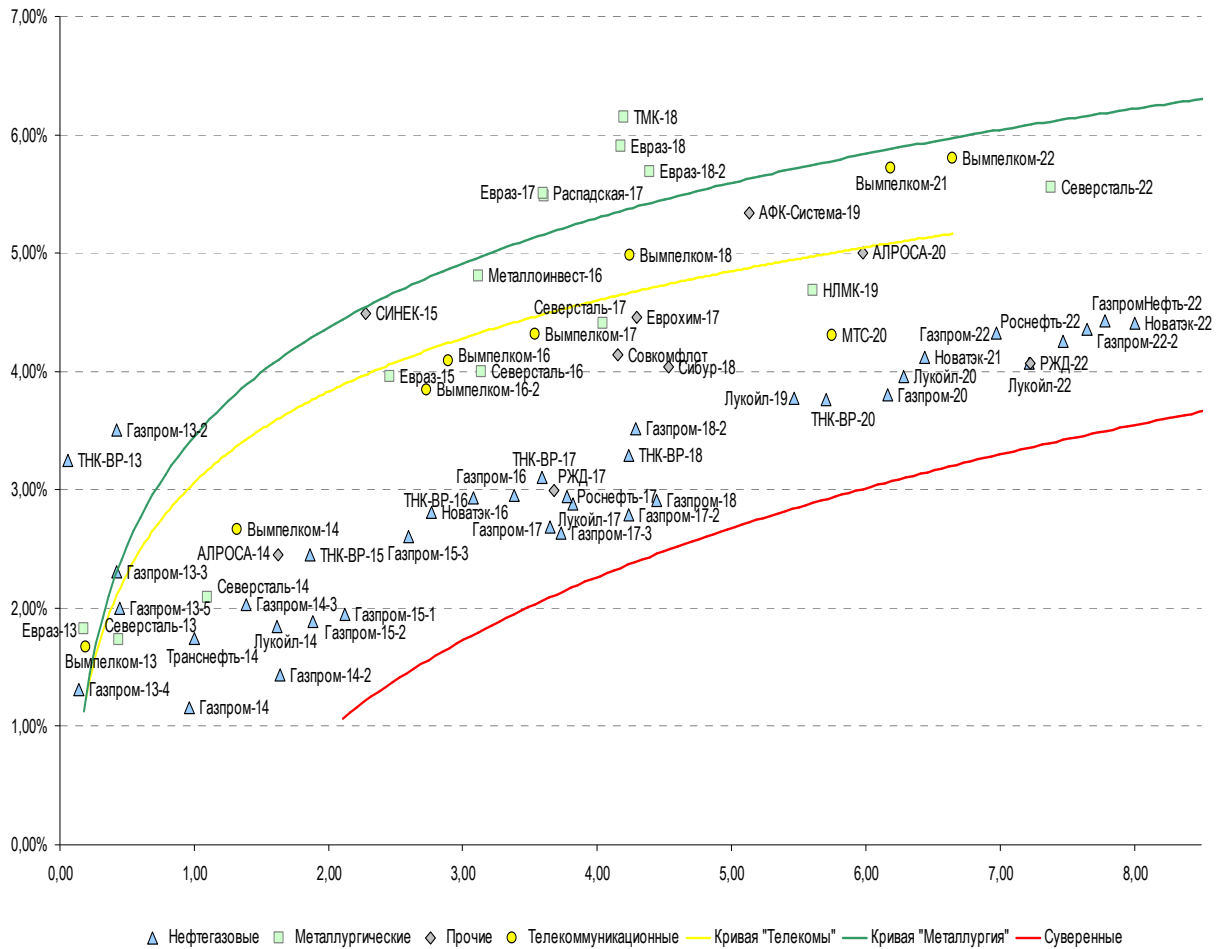
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.