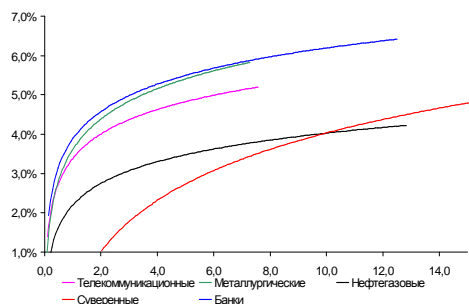
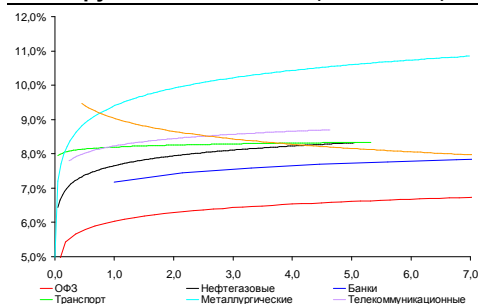


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,96	5,646 п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,20	7,026 п. ↓	
Russia-30	123,13	-0,19% ↓	3,18
Rus-30 spread	122	36 п. ↑	
Bra-40	123,06	-0,24% ↓	8,76
Tur-30	183,61	-0,13% ↓	4,65
Mex-34	132,76	-0,20% ↓	4,38
CDS 5 Russia	157,11	86 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	221	136 п. ↑	
CDS 5 Brazil	132	26 п. ↑	
CDS 5 Turkey	144	76 п. ↑	
CDS 5 Portugal	370	-176 п. ↓	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	215	06 п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,9446	0,38% ↑	2,5 ↑
\$/Руб.	30,8706	-0,43% ↓	1,0 ↓
EUR/\$	1,2946	0,47% ↑	-1,9 ↓
Ruble Basket	34,9415	-0,16% ↓	0,0 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,32%	-0,12 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,27%	-0,09 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	-0,02 ↓	
FWD			
FWD €/Rub 3m	40,5897	0,11% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,2361	0,14% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4504	0,11% ↑	
3M Libor			
Libor overnight	0,2841	0,206 п. ↑	
MosPrime	0,1550	0,166 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	6,16	06 п. ↑	
	13	-69 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 489	0,71% ↑	-2,8 ↓
DOW	14 512	0,39% ↑	10,7 ↑
S&P500	1 559	0,67% ↑	9,3 ↑
Bovespa	56 030	-0,59% ↓	-8,1 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	108,28	0,91% ↑	-3,3 ↓
Gold	1608,50	-0,27% ↓	-4,0 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Торговая активность на российском внешнедолговом рынке в среду возросла. Продажи доминировали, и сделки проходили по новым более низким ценовым уровням. Риск на Россию CDS 5Y подскочил, отражая обеспокоенность участников рынка неопределенностью дальнейшего развития событий на Кипре. Заседание ФРС США, сохранившей стимулирующую политику в условиях возникновения новых рисков, связанных с секвестром бюджета, поддержало ход торгов, частично стабилизировав настроения. Позитивные новости с утра пришли из азиатского региона, что может способствовать стабилизации котировок сегодня.

Рублевые облигации

После удачного аукциона Минфина на вторичных торгах наблюдалось некоторое оживление, позволившее ОФЗ отрасти в цене в пределах ¼ п.п. Вместе с тем, корпоративный сегмент рынка остается слабонегативным. Помимо внешних факторов, рынок находится под давлением продавцов-организаторов займов, реформатирующих свои позиции.

Макроэкономика, стр. 4

Дмитрий Медведев: Россия может расторгнуть соглашение об избежании двойного налогообложения с Кипром; НЕГАТИВНО

Смысл этой угрозы в том, чтобы, с одной стороны, предотвратить заморозку российских счетов на Кипре, а с другой – обеспечить репатриацию части российского капитала.

Макростатистика за февраль оказалась ниже прогнозов; НЕГАТИВНО

Наш прогноз роста ВВП на 1,5% г/г за 1К13 вряд ли будет выполнен, а ожидаемое замедление бюджетных расходов ближе к концу года усиливает опасения в отношении выполнения и нашего годового прогноза роста ВВП на 2,8%.

Корпоративные новости, стр. 5

Минфин в полном объеме разместил 6-летние ОФЗ-26208 при переподписке в 4,5 раза

Национальный Капитал закрыл книгу по облигациям БО-05 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,50%

Абсолют Банк проводит вторичное размещение облигаций серии БО-02 в объеме до 3 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

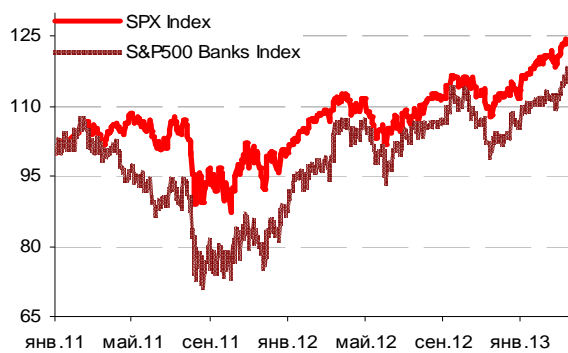
- Росстат: Инфляция в России с 12 по 18 марта составила 0,1%, с начала года - 1,8%
- ФСФР зарегистрировала облигации ОАО "Национальный капитал" серии 03, "Верхнебаканского цементного завода" серии 01 на 5 млрд руб
- КБ Ренессанс Капитал планирует разместить 5-летние биржевые облигации серий БО-04 – БО-07 суммарно на 14 млрд руб
- Мираторг готовит к размещению три выпуска 3-летних облигаций серий БО-03 – БО-05 суммарно на 13 млрд руб
- ФБ ММВБ с 21 марта начнет вторичные торги облигациями ИК СИТМАР
- Ставка 3-6-го купонов по облигациям Банка Русский Стандарт серии БО-02 составит 9,75% годовых (+75 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

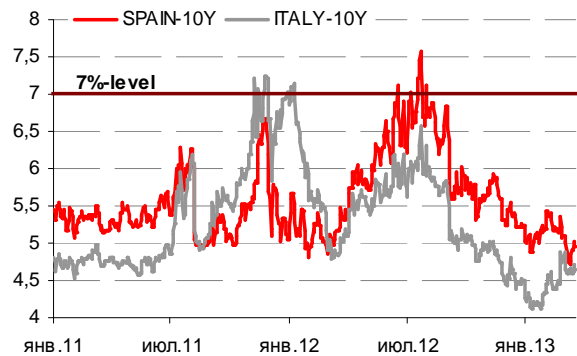
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	14,32	0,26	↑	BofA CDS 5Y	120	9	↑
3M Euribor - OIS 3M	12,70	0,00		Morgan Stanley CDS 5Y	131	8	↑
Portugal CDS 5Y	370	-17	↓	Citigroup CDS 5Y	102	5	↑
Italy CDS 5Y	284	-3	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	115	2	↑
Spain CDS 5Y	283	-4	↓	Societe Generale CDS 5Y	176	5	↑
				Unicredit CDS 5Y	360	3	↑

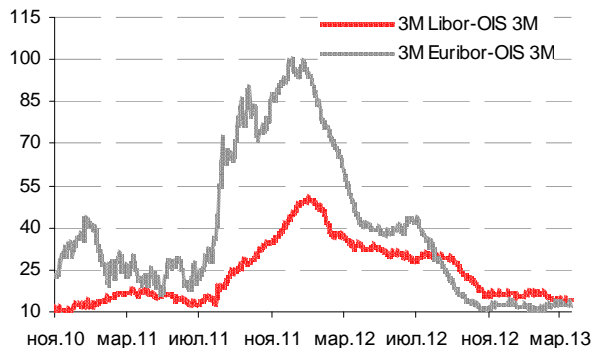
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



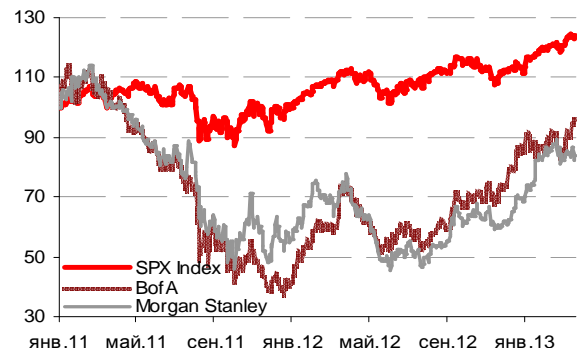
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



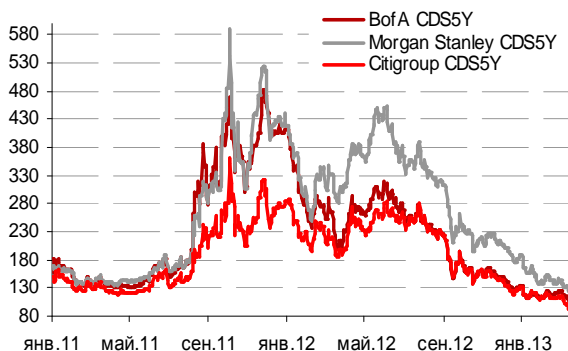
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



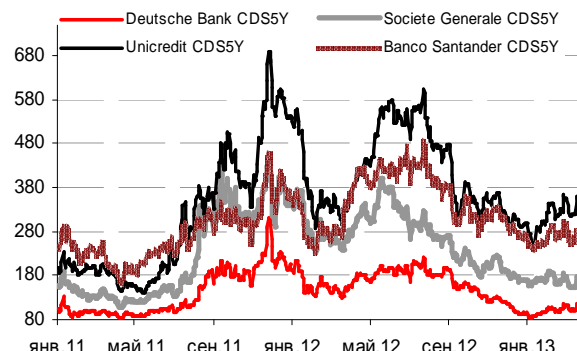
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Торговая активность на российском внешнедолговом рынке в среду возросла. Продажи доминировали, и сделки проходили по новым более низким ценовым уровням. В корпоративном секторе снижение составило примерно 0,5% при более выраженной негативной динамике выпусков ВТБ, Сбербанка и Промсвязьбанка, а также ликвидных облигаций длинной дюрации (Газпром, Вымпелком). Rus-30 снизился до 123,1% от номинала (-0,2%). Риск на Россию CDS 5Y подскочил еще на 8 б.п. – до 157 б.п., отражая обеспокоенность участников рынка неопределенностью дальнейшего развития событий на Кипре.

Заседание ФРС США, сохранившей свою стимулирующую политику в условиях возникновения новых рисков, связанных с секвестром американского бюджета (прогнозы роста и инфляции были понижены), поддержало ход торгов, частично стабилизировав настроения. Доходность UST-10 на конец дня составила 1,96% годовых. Позитивные новости с утра пришли из азиатского региона. По предварительной оценке HSBC, производственный индекс PMI Китая в марте вырос, превзойдя прогнозное значение (до 51,7 пункта), ожидалось, что индикатор вырастет с 50,4 в феврале до 50,8 в марте. Сегодня в США выйдут недельные данные по обращениям за пособием по безработице, статистика по продажам жилья на вторичном рынке за февраль.

Рублевые облигации

После удачного аукциона Минфина, где спрос в 4,5 раза превысил предложение при размещении 6-летнего займа, на вторичных торгах наблюдалось некоторое оживление, позволившее ОФЗ отрасти в цене в пределах ¼ п.п. Вместе с тем, корпоративный сегмент рынка остается слабонегативным. Из внешних факторов, препятствующих покупкам, можно отметить (1) отсутствие решений по Кипрскому вопросу, (2) дальнейшее ослабление рубля, (3) снижение нефтяных котировок – в тот период, когда Минэкономразвития выступает с предложением повысить цену нефти, заложенную при расчете бюджета, до \$105/баррель – практически текущего уровня нефтяных котировок. Помимо внешних факторов, рынок находится под давлением продавцов-организаторов займов. Большой объем размещений в начале года частично осел в их портфелях. Однако ценового роста по этим выпускам не наблюдается, нерезиденты также не спешат активно покупать рублевые активы. В результате для проведения новых размещений им требуется переформатировать свои позиции, убрав «лишние» бумаги, купленные при размещении.

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

Макроэкономика**Дмитрий Медведев: Россия может расторгнуть соглашение об избежании двойного налогообложения с Кипром; НЕГАТИВНО**

Официальной информации от российских чиновников в отношении итогов вчерашних переговоров с делегацией Кипра так и не поступило. Тем не менее, премьер-министр Дмитрий Медведев упомянул о том, что Россия может поднять вопрос о расторжении соглашения об избежании двойного налогообложения с Кипром.

Хотя на рынке ходили слухи, что делегация Кипра посетила российский Минфин и встретила с первым заместителем Игорем Шуваловым, отсутствие официальной информации показывает, что переговоры не принесли конкретных результатов.

Сюрпризом оказалось то, что г-н Медведев указал на возможность расторжения соглашения о двойном налогообложении с Кипром, которое служило фундаментом крепких экономических и финансовых связей между двумя странами. Мы воспринимаем эту информацию как знак серьезной обеспокоенности правительства по поводу возможной заморозки российских счетов на Кипре. Как сообщает газета "Коммерсант", на рынке ходят слухи, что с 26 марта Кипр может на три года заморозить часть депозитов. Таким образом, заявление г-на Медведева может указывать на то, что Россия в переговорах с Кипром заинтересована не столько в оказании помощи Кипру и использовании этой ситуации как возможности приобрести кипрские активы, сколько в том, чтобы обеспечить разблокирование находящихся сейчас на Кипре российских денег.

Важно отметить, что правительство может рассматривать проблему на Кипре как возможность для улучшения российского капитального счета. Как сообщило вчера Минэкономразвития, в феврале чистый отток капитала из России составил \$6 млрд и \$14-16 млрд с начала года. Хотя мы не думаем, что сложившаяся ситуация на Кипре приведет к возврату денег российских корпораций, частные лица могут вернуть часть своих сбережений как только они получат доступ к кипрским депозитам.

Макростатистика за февраль оказалась ниже прогнозов; НЕГАТИВНО

В феврале как розничная торговля, так и рост инвестиций оказались ниже консенсус-прогноза и наших ожиданий. Замедление розничной торговли с 3,5% г/г в январе до нового минимума 2,5% г/г в феврале, как и опубликованные ранее показатели промпроизводства за февраль, разочаровало особенно сильно. Сейчас не исключено, что фактический рост ВВП в феврале может составить 1,0% г/г, хотя мы ожидали 1,3-1,4%. Главный негативный момент - стремительное ухудшение макроэкономических трендов несмотря на усиленную господдержку. Так, исполнение бюджета за 2М13 показывает, что рост расходов остается высоким – 8% г/г против 2%, запланированных на весь 2013 г.

Все это ставит под сомнение не только наш прогноз роста ВВП на 1,5% за 1К13, но и наш годовой прогноз (2,8%). Вместе с тем, обсуждение дополнительных расходов на этот год указывает на то, что бюджетное правило сейчас находится под давлением и, следовательно, бюджетная политика может оказаться более благоприятной для роста. Пока мы не меняем наш годовой прогноз роста ВВП, однако в нынешней ситуации мы уже не так уверены в его выполнении.

Таблица 7. Основные макроэкономические индикаторы

	1К12	2К12	3К12	4К12	Янв.13	Фев.13	2М13
Рост ВВП, % г/г	4,9%	4,0%	2,9%	2,7%	1,6%	н/д	н/д
Безработица, %	6,3%	5,2%	5,0%	5,1%	6,0%	5,8%	5,8%
Реальные зарплаты, % г/г	10,3%	11,3%	6,3%	6,2%	5,4%	5,0%	5,2%
Розничная торговля, % г/г	7,6%	7,0%	4,8%	4,5%	3,5%	2,5%	3,0%
Инвестиции, % г/г	16,5%	10,5%	5,3%	2,1%	1,1%	0,3%	0,6%
Строительство, % г/г	5,0%	4,6%	-1,1%	2,8%	1,4%	0,3%	0,8%
...жилищное, % г/г	5,7%	-1,3%	4,2%	7,1%	14,7%	4,8%	10,0%
Промпроизводство, % г/г	4,0%	2,3%	2,5%	1,7%	-0,8%	-2,1%	-1,5%

Источники: Росстат, Минэкономразвития, Альфа-Банк

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

Корпоративные новости

Минфин в полном объеме разместил 6-летние ОФЗ-26208 при переподписке в 4,5 раза

Совокупный спрос на вчерашнем аукционе превысил 28,2 млрд руб, в том числе спрос, находящийся внутри диапазона доходностей – 22,7 млрд руб. Таким образом, совокупный спрос в 4,5 раза превысил предложение выпуска на уровне 6,22 млрд руб. Выпуск был размещен полностью. Доходность по цене отсечения совпала со средневзвешенной доходностью и составила 6,55% годовых при диапазоне 6,53-6,58%.

Национальный Капитал закрыл книгу по облигациям серии БО-05 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,50% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 22 марта. Срок обращения выпуска составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и без промежуточных оферт. Ставка купона установлена на срок до погашения. Агентом по размещению выступает ИБ КИТ Финанс.

Абсолют Банк проводит вторичное размещение облигаций серии БО-02 в объеме до 3 млрд руб

Размещение будет проходить в формате бук-билдинга. Сбор заявок пройдет 20-28 марта. Объем размещения будет определен по результатам предъявления облигаций к оферте 29 марта. Ставка купона на следующий год обращения установлена в размере 9,80% годовых. Организаторы вторичного размещения: Райффайзенбанк и Росбанк.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 8: 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	2,02	29.04.13	3,63%	104,99	0,01%	1,22%	3,45%	97	-1,1	2,01	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,77	04.04.13	3,25%	105,07	-0,04%	1,94%	3,09%	136	-1,1	3,73	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,34	24.07.13	11,00%	143,71	0,00%	2,26%	7,65%	168	-2,5	4,30	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,04	29.04.13	5,00%	113,61	0,01%	2,87%	4,40%	156	-5,0	5,95	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,46	04.04.13	4,50%	109,59	-0,07%	3,27%	4,11%	195	-3,9	7,34	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,14	24.06.13	12,75%	194,48	-0,06%	4,26%	6,56%	230	0,2	8,95	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,17	31.03.13	7,50%	123,13	-0,19%	3,18%	6,09%	122	3,1	5,00	16 444	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,15	04.04.13	5,63%	113,66	-0,37%	4,75%	4,95%	155	1,1	14,80	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,23	10.09.13	7,85%	107,16	-0,08%	6,15%	7,33%	--	--	4,10	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,31	20.10.13	5,06%	108,12	-0,01%	2,65%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,17	03.08.13	8,75%	104,65	-0,71%	6,59%	8,36%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: 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	2,38	19.05.13	8,75%	108,00	-0,12%	5,48%	8,10%	523	4,4	426	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,26	24.06.13	9,25%	101,75	-0,02%	2,38%	9,09%	214	-1,5	117	392	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,88	18.09.13	8,00%	107,94	-0,13%	3,82%	7,41%	358	6,2	261	600	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,53	22.08.13	6,30%	104,51	-0,18%	5,02%	6,03%	443	2,9	308	300	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,80	25.03.13	7,88%	113,15	-0,15%	4,61%	6,96%	403	1,7	267	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,14	26.03.13	7,50%	106,62	-0,63%	6,25%	7,03%	544	9,3	307	750	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,13	28.04.13	7,75%	112,68	-0,30%	5,77%	6,88%	446	0,1	290	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,14	13.05.13	7,34%	100,68	-0,07%	2,56%	7,29%	231	38,5	134	500	USD	/ Baa2 /BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,48	25.05.13	5,97%	105,30	0,01%	3,86%	5,67%	349	-1,8	265	300	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,66	10.05.13	6,02%	104,36	-0,17%	4,84%	5,77%	426	2,5	290	400	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,18	24.04.13	11,00%	104,50	-0,77%	9,93%	10,53%	934	16,3	766	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,86	04.09.13	6,47%	107,15	-0,14%	2,68%	6,03%	244	6,4	147	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,78	15.02.14	4,25%	106,38	-0,07%	1,96%	4,00%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,59	12.04.13	6,00%	106,75	-0,83%	4,17%	5,62%	359	20,8	223	2 000	USD	/ Baa1 /BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,19	29.05.13	6,88%	110,39	-1,38%	4,60%	6,23%	436	31,0	338	1 706	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,31	22.08.13	6,32%	108,12	-0,88%	4,46%	5,84%	387	18,6	219	750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,02	17.04.13	6,95%	104,96	-1,24%	6,25%	6,62%	494	13,1	299	1 500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,51	30.06.13	6,25%	107,48	-0,79%	5,65%	5,81%	370	6,0	90	693	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,14	22.05.13	5,45%	109,22	-0,51%	3,30%	4,99%	272	10,1	104	600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,56	13.08.13	5,38%	108,16	-0,34%	3,13%	4,97%	255	7,5	119	750	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,63	21.02.14	3,04%	98,66	-0,54%	3,34%	3,08%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1e /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,92	09.07.13	6,90%	117,80	-0,46%	4,06%	5,86%	275	3,0	119	1 600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,30	05.07.13	6,03%	111,83	-0,50%	4,45%	5,39%	314	2,2	119	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,32	21.02.14	4,03%	98,09	-0,44%	4,27%	4,11%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1e /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,87	22.05.13	6,80%	117,61	-0,91%	4,92%	5,78%	296	9,9	65	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,94	27.05.13	5,13%	105,49	-0,18%	3,29%	4,86%	292	5,0	136	400	USD	BBB/ /BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,27	28.06.13	7,93%	101,62	-0,03%	1,86%	7,81%	162	6,1	64	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,65	15.06.13	6,25%	105,85	-0,17%	2,77%	5,90%	252	9,3	155	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,29	23.03.13	6,50%	107,75	-0,16%	3,26%	6,03%	301	6,2	204	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,71	17.05.13	5,63%	106,53	-0,26%	3,91%	5,28%	332	4,6	197	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,97	03.05.13	7,25%	108,16	-0,26%	5,65%	6,70%	485	2,4	248	500	USD	BB+/ Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,78	20.09.13	4,77%	102,99	-0,34%	4,38%	4,63%	307	-0,3	111	500	USD	BBB/ A3 /BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,13	15.05.13	8,50%	107,02	0,09%	7,15%	7,94%	635	-4,7	398	250	USD	/ B1 /B+
МКБ-18	01.02.2018	4,12	01.08.13	7,70%	104,01	-0,14%	6,72%	7,40%	613	1,2	445	500	USD	B+ / B1 /BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,57	21.04.13	6,50%	102,27	-0,01%	2,55%	6,36%	231	-0,2	134	400	USD	/ Baa3 /BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,59	26.04.13	10,00%	107,14	-0,32%	8,47%	9,33%	767	4,1	621	500	USD	/ B1 /BB /*-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,32	15.07.13	10,75%	102,74	0,01%	1,99%	10,46%	175	-11,0	78	150	USD	NR/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,05	25.04.13	6,20%	102,23	-0,22%	4,09%	6,06%	385	19,5	287	500	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,82	08.07.13	11,25%	111,66	-0,83%	7,21%	10,08%	683	28,7	599	200	USD	/ Baa3 /B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,45	25.04.13	8,50%	107,16	-0,19%	6,48%	7,93%	590	3,2	454	400	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,86	06.05.13	10,20%	106,33	-1,07%	8,91%	9,59%	810	19,2	573	400	USD	/ Baa3 /B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,35	29.03.13	5,01%	102,64	-0,12%	3,90%	4,88%	366	4,6	269	400	USD	/ Baa2 /BBB-
РенКап-16	21.04.2016	1,01	21.04.13	11,00%	93,99	-0,00%	13,43%	11,70%	1319	-0,1	1222	325	USD	B+ / B2 /B

РСХБ-13	16.05.2013	0,15	16.05.13	7,18%	100,80	-0,10%	1,90%	7,12%	165	54,8	68	647	USD	/	Baa1 / BBB / I*
РСХБ-14	14.01.2014	0,80	14.07.13	7,13%	104,28	-0,09%	1,80%	6,83%	155	9,2	58	720	USD	/	Baa1 / BBB / I*
РСХБ-17	15.05.2017	3,67	15.05.13	6,30%	110,18	-0,26%	3,63%	5,72%	305	4,7	169	584	USD	/	Baa1 / BBB / I*
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,25	27.06.13	5,30%	106,62	-0,24%	3,77%	4,97%	318	3,4	150	1 300	USD	/	Baa1 / BBB / I*
РСХБ-18	29.05.2018	4,36	29.05.13	7,75%	117,58	-0,27%	3,97%	6,59%	338	3,8	170	980	USD	/	Baa1 / BBB / I*
РСХБ-21	03.06.2021	2,91	03.06.13	6,00%	104,64	-0,23%	5,29%	5,73%	492	2,5	335	800	USD	/	Baa2 / BBB / I*
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,47	16.06.13	7,73%	100,91	0,07%	7,35%	7,66%	697	-4,0	613	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,22	01.06.13	7,56%	100,05	-0,14%	7,54%	7,56%	716	3,3	560	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,10	11.07.13	9,25%	107,81	-0,11%	7,11%	8,58%	686	2,5	589	525	USD	B+ /	Ba3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,91	10.04.13	10,75%	109,09	-0,16%	8,50%	9,85%	791	1,9	656	350	USD	B-/	B1 / B
Сбербанк-13	15.05.2013	0,15	15.05.13	6,48%	100,84	-0,05%	0,87%	6,43%	62	24,7	-35	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,28	02.07.13	6,47%	101,49	0,01%	1,12%	6,37%	87	-8,9	-10	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,17	07.07.13	5,50%	107,21	-0,12%	2,26%	5,13%	201	4,7	104	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,59	24.03.13	5,40%	108,38	-0,23%	3,16%	4,98%	257	4,1	122	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,57	07.08.13	4,95%	106,73	-0,20%	3,09%	4,64%	251	3,4	115	1 300	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,41	28.06.13	5,18%	107,48	-0,31%	3,83%	4,82%	302	2,8	65	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,05	07.08.13	6,13%	111,95	-0,63%	4,48%	5,47%	317	4,3	121	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,55	29.04.13	5,13%	99,98	-0,40%	5,13%	5,13%	381	0,6	186	2 000	USD	/	Baa1 / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,01	21.04.13	11,50%	105,28	-0,07%	6,37%	10,92%	613	5,7	516	175	USD	/	B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,26	18.09.13	10,75%	106,33	-0,02%	7,90%	10,11%	766	0,3	668	250	USD	/	B2 / B
ТКС-18*	06.06.2018	3,80	06.06.13	14,00%	110,38	0,00%	11,30%	12,68%	1072	-2,3	936	200	USD	/	B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,69	18.07.13	7,74%	94,29	-0,18%	9,37%	8,21%	879	3,1	743	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,98	18.09.13	7,00%	103,52	-0,05%	3,37%	6,76%	312	3,3	215	500	USD	NR /	Ba3 / BB-
ХКФ-20*	24.04.2020	4,05	24.04.13	9,38%	107,87	-0,21%	7,90%	8,69%	732	1,8	596	500	USD	/	B1 / B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

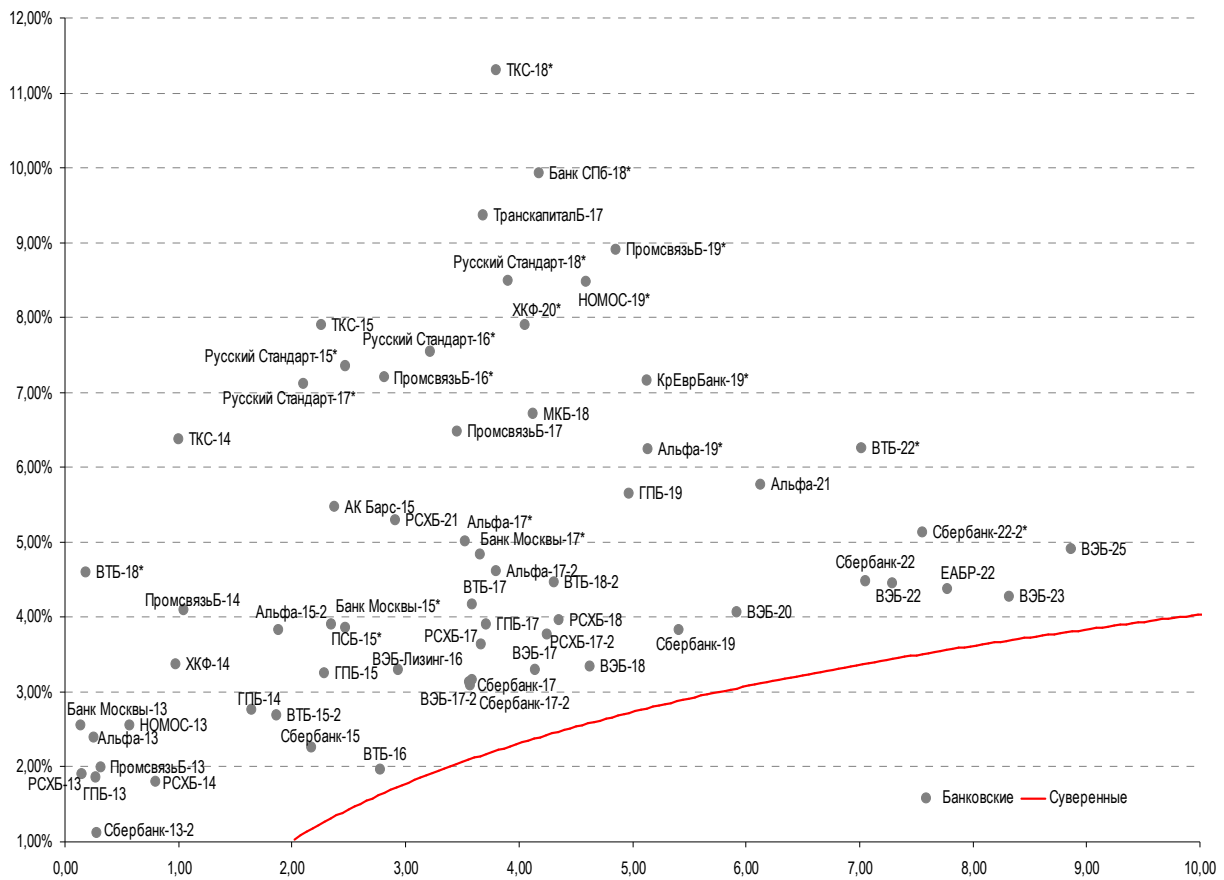
Илл. 10: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-13-2	22.07.2013	0,34	22.07.13	4,51%	100,54	-0,03%	2,85%	4,48%	261	7,1	164	20	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,34	22.07.13	5,63%	101,12	-0,03%	2,24%	5,56%	200	5,9	103	14	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,06	11.04.13	7,34%	100,30	-0,10%	1,94%	7,32%	169	143,9	72	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,36	31.07.13	7,51%	102,26	0,03%	1,15%	7,34%	91	-13,6	-6	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,93	25.02.14	5,03%	103,60	-0,05%	1,11%	4,86%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,56	31.10.13	5,36%	106,45	0,01%	1,28%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,30	31.07.13	8,13%	108,57	-0,02%	1,71%	7,48%	147	-0,4	50	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,04	01.06.13	5,88%	108,48	0,02%	1,89%	5,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,80	04.02.14	8,13%	111,57	-0,00%	1,77%	7,28%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,52	29.05.13	5,09%	107,18	0,01%	2,32%	4,75%	195	-1,7	111	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,30	22.05.13	6,21%	112,12	0,01%	2,72%	5,54%	234	-1,5	78	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,57	22.03.13	5,14%	109,58	-0,03%	2,58%	4,69%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,16	02.11.13	5,44%	111,69	-0,06%	2,71%	4,87%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,78	15.03.14	3,76%	104,60	-0,03%	2,53%	3,59%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,36	13.02.14	6,61%	117,02	-0,08%	2,83%	5,64%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,21	11.04.13	8,15%	121,81	-0,11%	3,41%	6,69%	283	0,2	115	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	6,08	06.08.13	3,85%	100,85	-0,10%	3,71%	3,82%	240	-3,1	84	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,35	20.03.14	3,39%	100,53	-0,08%	3,30%	3,37%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ (P)Baa1 /
Газпром-22	07.03.2022	7,09	07.09.13	6,51%	116,74	-0,15%	4,24%	5,58%	293	-2,7	98	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,58	19.07.13	4,95%	105,56	-0,25%	4,22%	4,69%	291	-1,4	96	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,59	21.03.14	4,36%	100,16	-0,39%	4,35%	4,36%	--	--	--	500	EUR	BBB/ (P)Baa1 /
Газпром-28	06.02.2028	10,62	06.08.13	4,95%	99,29	-0,29%	5,02%	4,99%	306	2,4	76	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,32	28.04.13	8,63%	137,42	-0,70%	5,58%	6,28%	363	5,8	132	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,84	16.08.13	7,29%	122,58	-0,87%	5,58%	5,95%	362	6,6	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,86	19.09.13	4,38%	99,47	-0,21%	4,44%	4,40%	249	2,4	118	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,54	05.05.13	6,38%	107,52	-0,01%	1,66%	5,93%	141	-0,8	44	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,74	07.06.13	6,36%	114,10	-0,04%	2,78%	5,57%	220	-1,3	84	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,38	05.05.13	7,25%	120,06	-0,09%	3,80%	6,04%	299	-1,3	62	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,20	09.05.13	6,13%	113,98	-0,24%	3,98%	5,37%	267	-1,0	111	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,13	07.06.13	6,66%	119,01	-0,21%	4,15%	5,59%	284	-1,9	88	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,69	03.08.13	5,33%	107,27	-0,07%	2,67%	4,96%	230	1,3	146	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,35	03.08.13	6,60%	116,69	-0,11%	4,10%	5,66%	279	-3,1	123	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,91	13.06.13	4,42%	99,82	-0,42%	4,44%	4,43%	249	5,0	118	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,75	06.09.13	3,15%	100,91	-0,12%	2,91%	3,12%	232	1,1	97	1 000	USD	I*/ Baa1 I*/ BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,54	06.09.13	4,20%	99,90	-0,27%	4,21%	4,20%	290	-1,0	95	2 000	USD	BBB- I*/ Baa1 I*/ BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,78	02.08.13	6,25%	107,24	-0,03%	2,26%	5,83%	202	0,7	105	500	USD	BBB- I*/ Baa2 I*/ I*/
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,00	18.07.13	7,50%	114,95	-0,04%	2,76%	6,52%	239	-0,2	82	1 000	USD	BBB- I*/ Baa2 I*/ I*/
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,61	20.09.13	6,63%	113,92	-0,04%	2,91%	5,82%	233	-1,2	97	800	USD	BBB- I*/ Baa2 I*/ I*/

ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,29	13.09.13	7,88%	121,39	-0,07%	3,19%	6,49%	261	-0,8	93	1 100 USD	BBB- / *+ / Baa2 / *- / *-	BBB- / *-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,63	02.08.13	7,25%	121,64	-0,04%	3,66%	5,96%	285	-2,2	79	500 USD	BBB- / *+ / Baa2 / *- / *-	BBB- / *-
Транснефть-14	05.03.2014	0,94	05.09.13	5,67%	104,02	-0,11%	1,42%	5,45%	118	10,5	20	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,09	24.04.13	8,88%	100,63	0,02%	1,97%	8,82%	173	-37,0	76	534 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	2,37	10.05.13	8,25%	110,92	-0,20%	3,85%	7,44%	361	7,6	264	577 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3,53	24.04.13	7,40%	106,95	-0,37%	5,48%	6,92%	490	8,1	354	600 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,09	24.04.13	9,50%	115,14	-0,28%	6,00%	8,25%	542	4,5	374	509 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,31	27.04.13	6,75%	104,30	-0,23%	5,76%	6,47%	518	3,2	350	850 USD	B+ / B1 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	2,88	23.06.13	7,75%	96,94	-0,12%	8,85%	7,99%	847	3,5	763	350 USD	B- / *- / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,03	21.07.13	6,50%	105,92	-0,30%	4,56%	6,14%	419	8,9	262	750 USD	/ Baa3 / BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	4,45	19.08.13	4,45%	100,51	-0,33%	4,33%	4,43%	353	4,6	207	800 USD	BBB- / (P)Baa3 / BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5,52	26.03.13	4,95%	101,59	-0,23%	4,66%	4,87%	386	1,2	149	500 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
Распадская-17	27.04.2017	3,51	27.04.13	7,75%	108,26	-0,17%	5,47%	7,16%	489	2,4	353	400 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0,36	29.07.13	9,75%	102,97	-0,14%	1,35%	9,47%	110	31,2	13	544 USD	BB+ / Ba1 / BB	
Северсталь-14	19.04.2014	1,02	19.04.13	9,25%	107,84	-0,14%	1,87%	8,58%	162	11,7	65	375 USD	BB+ / Ba1 / BB	
Северсталь-16	26.07.2016	3,06	26.07.13	6,25%	107,25	-0,29%	3,92%	5,83%	354	8,4	198	500 USD	BB+ / Ba1 / BB	
Северсталь-17	25.10.2017	3,96	25.04.13	6,70%	108,98	-0,23%	4,51%	6,15%	393	3,5	257	1 000 USD	BB+ / Ba1 / BB	
Северсталь-18	19.03.2018	4,53	19.09.13	4,45%	99,33	-0,24%	4,60%	4,48%	380	2,6	234	600 USD	/ Ba1e / BBe	
Северсталь-22	17.10.2022	7,29	17.04.13	5,90%	101,43	-0,40%	5,70%	5,82%	439	0,7	244	750 USD	BB+ / Ba1 /	
ТМК-18	27.01.2018	4,12	27.07.13	7,75%	107,66	-0,20%	5,91%	7,20%	532	2,8	364	500 USD	B+ / B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5,67	22.06.13	8,63%	127,32	-0,17%	4,21%	6,77%	341	0,0	134	750 USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	0,11	30.04.13	8,38%	100,68	-0,04%	2,03%	8,32%	178	20,9	81	801 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	1,23	29.03.13	4,31%	102,07	-0,07%	2,65%	4,22%	241	4,9	144	200 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,81	23.05.13	8,25%	112,52	-0,23%	4,01%	7,33%	363	6,8	279	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,65	02.08.13	6,49%	107,53	-0,18%	3,70%	6,04%	332	5,5	248	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,56	01.09.13	6,25%	107,57	-0,23%	4,15%	5,81%	357	4,3	221	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,16	30.04.13	9,13%	119,30	-0,25%	4,82%	7,65%	423	3,7	255	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	5,13	13.08.13	5,20%	101,30	-0,29%	4,94%	5,13%	414	2,9	176	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,11	02.08.13	7,75%	113,31	-0,40%	5,63%	6,84%	432	1,9	276	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,79	01.09.13	7,50%	112,26	-0,37%	5,73%	6,68%	442	0,9	247	1 500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,57	13.08.13	5,95%	100,09	-0,37%	5,94%	5,94%	462	0,3	267	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Прочие														
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,90	03.05.13	7,75%	117,59	-0,22%	4,95%	6,59%	364	-1,1	208	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АЛРОСА-14	17.11.2014	1,54	17.05.13	8,88%	110,49	-0,03%	2,37%	8,03%	213	0,6	116	500 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	5,05	17.05.13	6,95%	108,94	-0,20%	5,23%	6,38%	442	1,0	205	500 USD	BB /	BB-
Еврохим-17	12.12.2017	4,21	12.06.13	5,13%	102,45	-0,15%	4,54%	5,00%	396	1,4	228	750 USD	BB /	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,86	19.09.13	10,00%	104,13	-0,12%	7,73%	9,60%	748	6,0	651	101 USD	NR /	C
РЖД-17	03.04.2017	3,59	03.04.13	5,74%	110,35	-0,11%	3,00%	5,20%	241	0,8	106	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-22	05.04.2022	7,13	05.04.13	5,70%	111,01	-0,29%	4,22%	5,13%	291	-0,7	96	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4,45	31.07.13	3,91%	99,42	-0,11%	4,05%	3,94%	324	-0,3	178	1 000 USD	/ Ba1 / BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	2,20	03.08.13	7,70%	107,60	-0,49%	4,29%	7,16%	404	21,7	307	250 USD	/ Ba1 / BBB-	
Совкомфлот-17	27.10.2017	4,07	27.04.13	5,38%	104,36	-0,47%	4,32%	5,15%	374	9,5	205	800 USD	/ Baa3 / BB	
Фосагро-18	13.02.2018	4,46	13.08.13	4,20%	100,95	-0,21%	3,99%	4,16%	318	1,9	172	500 USD	/ Baa3 / BB+	

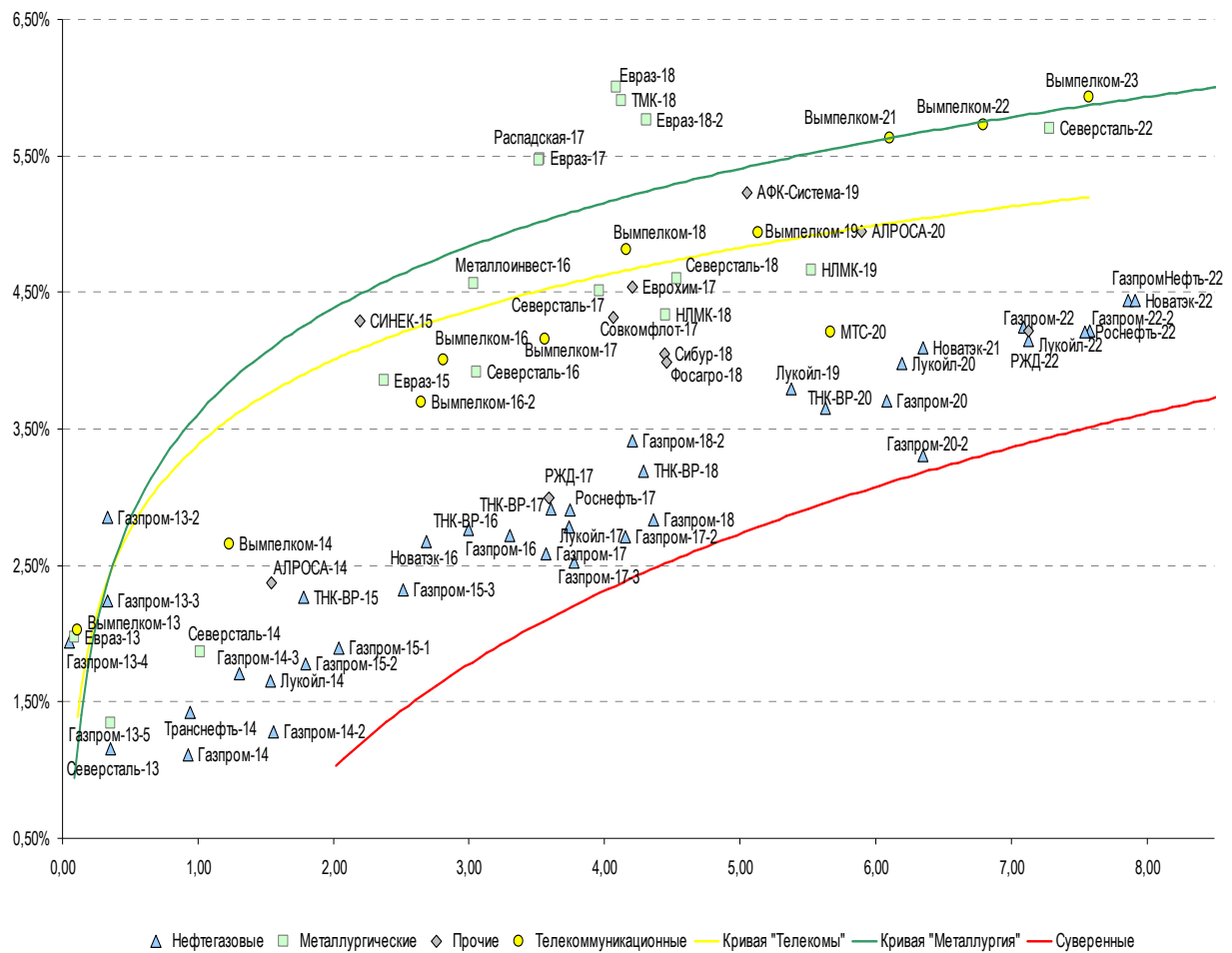
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 12: 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.