

25 Февраля 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
UST-10	2,76	11	Официальный курс ЦБР, р	36,4267	2,22%
UST-30	3,55	7	Валютный курс, \$/евро	1,2579	0,39%
Нефть Brent spot	39,08	0,00%	PTC	524,26	-5,03%
Нефть Brent 3m spot	41,87	-3,66%	DJIA	7 555,63	0,04%
Нефть Urals	38,59	-0,52%	S&P 500	788,42	-0,10%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Котировки российских евробондов остаются стабильными на фоне высокой волатильности на фондовых рынках. Спрос в основном со стороны локальных игроков.

Внутренний долг РФ:

Очередной безыдейный день.

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

S&P понизило рейтинг Латвии с «BBB-» до «BB+», поместило на пересмотр рейтинги Литвы и Эстонии с прогнозом «негативный».

Российский ВВП в январе упал на 8.8% год-к-году

Новый технический дефолт: Севкабель

Moody's понизило рейтинги 9-ти российских банков

Отдел продаж:

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 786-4897, 783-5103

Тел: (7 495) 785-96-78

Тел: (7 495) 783-50-29

Тел: (7 495) 792-58-47

Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121

Игорь Панков Факс: (7 495) 786-4892; Тел: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

Екатерина Леонова (рублевые облигации)

Михаил Авербах (валютные облигации)

Денис Воднев (кредитный анализ)

Екатерина Журавлева (кредитный анализ)

ELeonova@alfabank.ru

MAverbakh@alfabank.ru

DVodnev@alfabank.ru

EZhuravleva@alfabank.ru

Основные Индикаторы

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок				
	close	% change	Yield		close	% change	YTD	
10-YR UST, YTM	2,80	4	↑	Официальный курс ЦБР	36,0254	-0,14%	↓	
30-YR UST, YTM	3,49	-1	↓	\$/Ruble (tom)	35,9856	-0,39%	↓	
				Ruble Basket	40,4135	-0,01%	↓ -11,00%	
Russia-30	88,50	-1,28%	↓	9,70%	\$/Ruble	35,8390	-0,08%	↓ -18,02%
Rus-30 spread	691	21	↑	\$/EUR	1,2827	-0,15%	↓ -8,20%	
				\$/JPY	97,15	-0,52%	↓ -6,66%	
Bra-40	124,15	0,25%	↑	8,78%	DXY	87,02	-0,25%	↓ 7,02%
Tur-30	88,25	-1,01%	↓	9,08%	Braz. Real	2,38	-2,92%	↓ -2,92%
Mex-34	91,99	-0,48%	↓	7,42%	Tur. Lira	1,68	0,01%	↑ -8,43%
Ven-27	55,38	-1,37%	↓	17,60%	Mex. Peso	14,83	-1,38%	↓ -7,63%
CDS 5 Russia	766	8	↑				Imp rate	
CDS 5 Gazprom	1008	13	↑	NDF Rub 3m	38,2194	0,54%	↑ 26,54%	
CDS 5 Brazil	390	-24	↓	NDF Rub 6m	40,3343	0,26%	↑ 26,43%	
CDS 5 Turkey	500	0	↑	NDF Rub 12m	44,3893	0,35%	↑ 25,28%	
CDS 5 Venezuela	2492	17	↑	3M Libor	1,2500	0,12	↑	
CDS 5 Ukraine	3776	86	↑	Libor overnight	0,2663	0,27	↑	
Ключевые показатели				MIACR, 1d	10,73	168	↑	
	close	% change		Прямое Репо с ЦБ	157 463	10 210	↑	
TED Spread, б.п.	95	-1	↓	ЗБР, \$ млрд	386,6	3,1	↑ -11,78%	
iTraxx Crossover Series 8	1361	15	↑	Фондовые индексы				
VIX Index, \$	45	-7,13%	↓		close	% change	YTD	
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	101	0	↑	RTS	525	1,44%	↑ -16,97%	
Товарный рынок				Micex	632	-0,37%	↓ 1,58%	
	close	% change	YTD	DOW	7 351	3,32%	↑ -16,24%	
Brent spot	41,59	3,39%	↑ -1,34%	S&P500	773	4,01%	↑ -14,41%	
Brent 3m	45,11	1,56%	↑ -13,52%	NASDAQ	1 442	3,90%	↑ -16,68%	
WTI	39,48	0,39%	↑ -19,86%	Nikkei	7 382	1,56%	↑ -8,57%	
Gold	965,31	-3,25%	↓ 10,27%	Bovespa	38 715	-2,56%	↓ 3,10%	
Silver	13,90	-4,83%	↓ 23,64%	Bolsa (MEX)	18 296	-2,01%	↓ -18,25%	
Nickel	9 719	2,17%	↑ -16,28%	Shanghai IX	2 160	-1,84%	↓ 18,64%	
Baltic Dry	2 010	-3,55%	↓ 159,69%	NIFTY (India)	2 774	1,47%	↑ -6,26%	

TED Spread – разница между 3-месячным Libor и 3-месячными американскими казначейскими векселями

iTraxx Crossover Series 8 – индекс, рассчитываемый на основе CDS 50-ти крупнейших европейских компаний

VIX Index – индекс волатильности по опционам на акции Чикагской фондовой биржи

DXY – курс доллара к корзине из 6 валют

Внешний долг РФ

Накануне инвесторы продавали US Treasuries. Такая тенденция сохраняется и этим утром по большей части благодаря первичному навесу. Так, сегодня будет размещаться еще UST-5 на \$32 млрд, а завтра – UST-7 на \$22 млрд. Очень точно охарактеризовал ситуацию с растущим госдолгом Б.Обама, заявив в Сенате, что американские дети унаследуют целую «гору долгов». В свою очередь, ФРС пока не спешит с заявлениями по поводу выхода регулятора на рынок для скупки казначейских нот. Похоже, вся надежда на Китай. Этим утром доходности UST-10 находятся на уровне 2.82% (+6 б.п.)

В последние дни рынок продолжает находиться во власти высокой волатильности при царящей в последнее время неопределенности. Накануне американские фондовые индексы отыграли потери начала недели, прибавив 3.3-4% на фоне заявлений о том, что крупнейшим банкам национализация все-таки не потребуется. Так, по словам председателя Федеральной корпорации страхования депозитов Ш.Бэр в настоящее время банки имеют достаточно капитала. A Bank of America уже успел официально отказаться от правительственной помощи.

Однако, несмотря на самый быстрый дневной рост фондовых индексов за последний месяц, вчерашнее дневное движение стоит расценивать больше как коррекцию. Негативный новостной фон никуда пока не исчезает. Уровень потребительской уверенности рухнул до нового исторического минимума в 25 пунктов при прогнозах его незначительного снижения лишь до 35 пунктов. Продолжают снижаться и цены на рынке жилья. Так, цены на жилье в 20 крупнейших городах упали в декабре на 18.5% год-к-году. Наконец, Япония сократила в январе экспорт сразу на 45.7%.

На рынке еврооблигаций в целом день был не очень активным. Наиболее ликвидный евробонд Rus-30 по итогам дня потерял примерно 1 п.п., закрывшись на уровне 88.25-88.75% от номинала, что соответствует доходности 9.75-9.64%. В результате спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился до 680 б.п. CDS-5 на Россию остались на тех же уровнях – 750-780 б.п.

В корпоративном сегменте мы наблюдали спрос от локальных игроков на короткие облигации Альфа-9 (9.15%), Банк Москвы-9, Вымпелком-9 (7.4%), Вымпелком-10 (13%). При этом можно отметить, что внешний негативный фон никак не отражается на котировках корпоративных облигаций.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 783-5029

Рынок рублевых облигаций

Во вторник, как мы и ожидали, торговая активность оставалась на крайне низких уровнях. При этом на рынке преобладали умеренно позитивные настроения. На небольших объемах в пределах 0.5 п.п. прибавили Лукойл-2 (11.57%), Газпром-4 (11.33%), ВТБ-4 (11.35%). Также инвесторы интересовались короткими бумагами 2-го эшелона: ОГК-6 (17.6%), Х5 (26%), ЛК Уралсиб-2 (60%). Транскредитбанк-1 (19.4%). Можно отметить сделку на большой объем в облигации МосОбл-7 с погашением в 14 году на уровне 22.68%.

Из интересных событий можно отметить, что начиная со вчерашнего дня ЦБ начал ежедневно устанавливать минимальную ставку на аукционе прямого РЕПО с ЦБ сроком на один день, а также с 3 марта еженедельно будет устанавливать минимальную ставку на аукционах прямого РЕПО сроком на 7 дней не ниже минимальных процентных ставок для указанных операций, установленных советом директоров ЦБ. Напомним, что в настоящее время минимальная ставка для аукциона РЕПО составляет 10% годовых и 10.5% годовых сроком на 1 и 7 дней соответственно. Также, для недельных аукционов с 3 марта будут устанавливаться максимальный объем средств. По всей вероятности ЦБ хочет более оперативно влиять на баланс спроса и предложения после значительного расширения ломбардного списка. В дальнейшем, ставки аукционов РЕПО могут приблизиться к рыночным ставкам, чтобы уменьшить спекуляции против рубля.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 783-5029

Илл. 1. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращен ии, млн руб	Дата пога ш-я	Дюрац ия до погаш- я	Дата офер ты	Дюрац ия до оферт ы	Ставк а купон а	Дата очередн ого купона	Сред няя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох- ть к офер те, %	Дох-ть к погашен ию, %	Оборо т, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	0.94	--	--	8.22%	12.08.09	97.49	0.32	--	11.42	30.82
ЛУКОЙЛ-2	6 000	17.11.09	0.71	--	--	7.25%	19.05.09	97.25	0.11	--	11.66	51.54
ЗЕНИТ-5	5 000	04.06.13	--	08.12.09	0.77	10.00%	09.06.09	93.50	--	19.98	--	75.11
Микоян-2	2 000	07.02.13	--	13.08.09	0.47	11.90%	13.08.09	88.00	-5.03	47.86	--	39.60
НОМОС-8	3 000	16.02.11	--	24.02.09	0.95	15.00%	19.08.09	100.00	0.40	15.70	--	150.66
ОГК-6	5 000	19.04.12	--	22.04.10	1.10	7.55%	23.04.09	88.50	0.41	20.04	--	75.23
РусСтанд-5	5 000	09.09.10	--	10.09.09	0.51	13.00%	12.03.09	91.54	2.58	33.74	--	32.97
ТрансКредитБ-1	3 000	15.06.10	1.25	--	--	7.29%	16.06.09	87.50	1.37	--	19.40	33.86
ЛК Уралсиб-2	5 000	21.07.11	--	21.01.10	0.88	12.99%	23.07.09	72.82	0.50	14.23	--	39.31
Х-5Ф	9 000	01.07.14	--	06.07.10	1.30	7.60%	07.07.09	81.30	1.93	26.12	--	75.11

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Основные новости

Российский ВВП в январе упал на 8.8% год-к-году

По оценке Министерства экономики ВВП России снизился в январе на 8.8% год-к-году.

Хотя мы прогнозировали снижение ВВП в 1Кв09 на 7%, это падение на 8.8% явно хуже наших ожиданий. Январская статистика свидетельствует о том, что потребление все еще растет, так как оборот розничной торговли вырос год-к-году на 2.4%. Однако мы полагаем, что скоро уровень потребления начнет снижаться, учитывая, что реальный располагаемый доход в годовом исчислении продолжает снижаться уже третий месяц подряд. Теоретически, можно было бы рассчитывать на поддержку со стороны чистого экспорта, однако учитывая, что глава ЦБ недавно заявил о январском падении импорта на 30-40% год-к-году, надеяться на этот источник больше не приходится. Поэтому квартальный показатель динамики ВВП, судя по всему, будет даже хуже, чем мы ожидали.

Наталья Орлова, Ph.D *Старший аналитик (7 495) 795-3677*
Ольга Найденова *Аналитик (7 495) 755-5931*

Новый технический дефолт: Севкабель

Вчера Севкабель допустил техдефолт по выплате 3-го купона по 4-му выпуску. Компания выплатила только часть купона и обещает расплатиться с инвесторами в течении 7 дней. Севкабель комментирует техдефолт «техническими ошибками», тем не менее, в чем они заключаются компания не раскрывает. Не исключено, что дефолт вызван низкой ликвидностью компании, так как для устранения «технических ошибок» вряд ли требуется весь «технический срок» в 7 дней.

По итогам 2007 г. согласно консолидированной неаудированной отчетности у компании была высокая долговая нагрузка – соотношение «Долг/ЕБИТДА» составило более 6х. В 2008 г. долговая нагрузка компании только увеличилась (размещение 4-го выпуска облигаций). У нас нет более свежих консолидированных данных по группе Севкабель, поэтому мы взглянули на баланс ОАО «Севкабель» (50% консолидированной выручки в 2007 г), который выглядит достаточно слабо по итогам 9 мес 2008г. Мы отмечаем несколько тревожных симптомов к очередной реструктуризации в преддверии оферты по 3-му выпуску компании в апреле: 1) снижение выручки за 9 мес 2008 г. по отношению к аналогичному показателю за 2007 г на 11,5% и 2) рост долга за 9 мес 2008 г на балансе компании на 68%.

Денис Воднев *Старший Аналитик (7 495) 792-5847*

Moody's понизило рейтинги 9-ти российских банков

Вчера рейтинговое агентство Moody's понизило рейтинги депозитов и долговых обязательств в национальной валюте 8 российских банков (Сбербанк, ВТБ, ВТБ 24, ВТБ Северо-Запад, Внешэкономбанк, РСХБ, Банк Москвы, Газпромбанк), а также рейтинг эмитента АИЖК. Рейтинги депозитов в иностранной валюте семи банков были подтверждены на текущем уровне, а рейтинг депозитов в иностранной валюте Газпромбанка и рейтинги эмитента АИЖК были понижены.

Moody's объясняет свои рейтинговые действия следующими обстоятельствами:

- Стремительное ухудшение экономической ситуации в России прямо влияет на ключевые показатели финансовой устойчивости большинства банков
- Ухудшение качества банковских активов усугубляется девальвацией курса рубля, которая понижает возможность заемщиков выполнять свои обязательства и увеличивает стоимость привлечения заемных средств для банков
- Увеличение рисков рефинансирования, в частности для долга в иностранной валюте

Мы полагаем, что рейтинговые действия агентства не должны отразиться на котировках долговых обязательств эмитентов, т.к. данные банки имеют возможности получения государственной поддержки.

Екатерина Журавлева, Аналитик
(7 495) 974-2515 доб. 7121

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата	Дата погашения	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	Дюрация, лет		ближайшего купона											Валюта	S&P	Moodys	Fitch	
Суверенные																		
Россия-10	03.31.10	0,58	03.31.09	8,25%	103,07	-0,04%	3,00%	8,00%	197	8,1	1,03	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-18	07.24.18	6,39	07.24.09	11,00%	122,75	-0,19%	7,58%	8,96%	529	-2,6	6,16	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-28	06.24.28	8,56	06.24.09	12,75%	127,39	-1,07%	9,60%	10,01%	681	8,8	8,17	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-30	03.31.30	5,50	03.31.09	7,50%	88,50	-1,28%	9,70%	8,47%	691	20,3	9,00	2 079	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2,13	05.14.09	3,00%	95,85	-0,01%	5,02%	3,13%	399	-7,2	2,03	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2,45	10.12.09	6,45%	94,11	0,05%	9,04%	6,85%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Москва-16	10.20.16	6,07	10.20.09	5,06%	65,16	-0,17%	12,34%	7,77%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
			ближайшего купона											Валюта	S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																			
Абсолют-09	04.07.09	0,12	04.07.09	8,75%	98,00	-0,00%	25,54%	8,93%	2452	31,1	2255	177	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
Абсолют-10	03.30.10	1,03	03.30.09	9,13%	92,34	0,17%	17,04%	9,88%	1601	-22,7	1404	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,28	06.28.09	8,25%	90,56	-1,49%	16,34%	9,11%	1532	118,1	1334	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	2,06	06.20.09	9,25%	71,56	-1,38%	26,37%	12,93%	2535	68,3	2337	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0,61	04.10.09	7,88%	99,12	0,03%	9,32%	7,94%	830	-12,0	633	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2,85	06.25.09	8,20%	70,00	0,00%	21,18%	11,71%	1981	-4,1	1818	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3,46	06.24.09	9,25%	72,56	0,34%	18,77%	12,75%	1723	-16,8	907	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4,63	06.09.09	8,63%	59,83	15,84%	19,55%	14,42%	1766	-353,7	984	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4,93	08.22.09	8,64%	49,67	-6,58%	22,46%	17,39%	2058	144,9	1276	300	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0,57	03.28.09	8,00%	100,00	0,11%	7,97%	8,00%	695	-27,4	498	250	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,64	05.26.09	7,38%	93,80	-0,04%	11,36%	7,86%	1034	-4,9	837	300	USD	NR	/	Baa1	/	BBB-	
Банк Москвы-13	05.13.13	3,44	05.13.09	7,34%	64,58	-4,61%	20,19%	11,36%	1865	139,4	1049	500	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,66	05.25.09	7,50%	52,78	0,48%	20,82%	14,21%	1894	-17,0	1112	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa2	/	BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,14	05.10.09	6,81%	44,82	-0,13%	21,31%	15,19%	1942	-3,4	1161	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa2	/	BB+
Банк Союз	02.16.10	0,95	08.16.09	9,38%	72,50	0,00%	47,83%	12,93%	4681	3,1	4484	125	USD	B-/*	/	Caa1/*	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,23	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	152,06%	12,67%	15103	153,6	14906	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-11	10.12.11	2,35	04.12.09	7,50%	90,09	0,06%	12,00%	8,33%	1097	-10,0	900	450	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB	

ВТБ-11-2	06.30.11	2,11	06.30.09	8,25%	88,81	0,00%	14,11%	9,29%	1309	-7,2	1112	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,19	04.30.09	6,61%	78,25	0,10%	14,42%	8,45%	1306	-7,8	472	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,75	08.04.09	6,32%	64,81	-0,17%	15,61%	9,74%	1373	-2,3	591	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,09	02.15.10	4,25%	84,01	0,15%	7,25%	5,06%	497	-8,0	-32	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,31	05.29.09	6,88%	68,80	-0,94%	12,69%	9,99%	1041	10,2	512	2 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-35	06.30.35	9,52	06.30.09	6,25%	58,54	-1,93%	11,15%	10,68%	836	17,0	155	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,10	06.15.09	7,97%	86,47	3,21%	15,12%	9,22%	1410	-166,3	1212	300	USD	BB-	/	Baa1	/	##N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,57	06.28.09	7,93%	72,08	-1,55%	17,33%	11,01%	1579	40,2	763	500	USD	BB+	/	A3e	/	##N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4,90	03.23.09	6,50%	63,39	0,29%	15,59%	10,25%	1371	-12,2	589	961	USD	BB+	/	Baa2	/	##N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,60	04.07.09	8,75%	98,54	0,53%	11,22%	8,88%	1020	-96,8	823	200	USD	##N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,08	04.13.09	7,50%	99,03	-0,16%	8,40%	7,57%	738	7,8	540	250	USD	##N/A N.A.	/	Ba1	/	##N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,87	03.01.09	10,00%	40,00	0,00%	134,15%	25,00%	13313	34,8	13116	100	USD	##N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,34	06.29.09	8,80%	96,78	0,00%	18,49%	9,09%	1747	-0,5	1549	100	USD	##N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	3,62	03.10.09	8,88%	34,90	-0,21%	33,39%	25,43%	3185	0,0	2369	60	USD	##N/A N.A.	/	B2 /*-	/	##N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,90	07.25.09	7,77%	97,60	0,07%	10,57%	7,96%	955	-15,1	757	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,13	07.21.09	9,75%	69,49	-0,31%	27,98%	14,03%	2696	10,3	2499	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,93	08.12.09	9,50%	52,00	0,00%	96,47%	18,27%	9545	19,0	9347	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,22	07.06.09	9,00%	45,00	0,00%	95,54%	20,00%	9452	14,1	9254	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,61	04.06.09	2,21%	95,83	-0,40%	9,27%	2,31%	825	62,2	627	500	USD	##N/A N.A.	/	Baa3 /*-	/	BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,21	05.12.09	8,25%	99,48	0,00%	10,48%	8,29%	945	-4,9	748	150	USD	##N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,92	08.02.09	8,19%	95,06	0,06%	13,98%	8,61%	1296	-12,8	1098	200	USD	##N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,51	04.20.09	9,75%	56,13	-0,00%	21,75%	17,37%	1987	-6,1	1205	125	USD	##N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,09	03.27.09	8,00%	99,50	-0,01%	13,26%	8,04%	1223	17,2	1026	225	USD	B+	/	Ba3	/	##N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,79	06.17.09	8,75%	96,25	-0,02%	13,75%	9,09%	1273	-3,1	1075	425	USD	B+	/	Ba3	/	##N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,47	04.04.09	8,75%	84,55	-0,06%	20,48%	10,35%	1945	-1,5	1748	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,28	04.20.09	8,75%	71,50	0,00%	23,82%	12,24%	2280	-6,2	2083	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,13	07.15.09	10,75%	76,50	1,19%	19,66%	14,05%	1829	-45,1	996	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,18	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,91%	24,95%	2637	-6,6	1821	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,85	03.29.09	6,20%	55,88	-2,83%	17,84%	11,10%	1596	55,4	814	400	USD	##N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,27	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,77%	10,01%	1275	-6,9	1077	209	USD	B-	/	##N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0,56	03.24.09	9,75%	98,49	-0,02%	12,46%	9,90%	1144	-3,7	947	65	USD	##N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,66	05.29.09	6,88%	97,40	-0,13%	8,48%	7,06%	746	0,5	549	350	USD	##N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,54	05.16.09	7,18%	75,03	-0,28%	15,43%	9,56%	1389	2,2	572	695	USD	##N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,99	07.14.09	7,13%	68,13	-1,82%	16,97%	10,46%	1543	42,9	727	741	USD	##N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,14	03.21.09	6,97%	57,23	-4,61%	17,31%	12,18%	1543	88,1	761	500	USD	##N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,74	05.15.09	6,30%	58,03	-1,02%	15,49%	10,85%	1321	13,3	579	1 175	USD	##N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,74	05.29.09	7,75%	59,08	-1,64%	16,52%	13,12%	1424	24,7	682	987	USD	##N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,56	09.16.09	6,83%	81,63	0,15%	46,95%	8,36%	4592	-22,8	4395	400	EUR	B+	/	Ba2	/	##N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,51	04.07.09	7,50%	98,24	126,06%	8,68%	7,63%	766	-6327,9	568	500	USD	B+	/	Ba2	/	##N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,25	06.29.09	8,49%	45,00	-5,26%	83,91%	18,86%	8288	598,6	8091	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,82	05.05.09	8,63%	37,46	0,06%	66,60%	23,03%	6558	-4,5	6360	350	USD	B+	/	Ba2	/	##N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,25	06.16.09	8,88%	25,06	-3,84%	44,46%	35,41%	4309	132,2	3476	200	USD	B-	/	Ba3	/	##N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,14	06.01.09	9,75%	26,00	-5,79%	43,42%	37,49%	4205	203,7	3372	200	USD	B-	/	Ba3	/	##N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,50	05.14.09	5,93%	91,52	-0,16%	9,54%	6,48%	817	1,9	654	750	USD	##N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,63	05.15.09	6,48%	82,43	-0,85%	11,88%	7,86%	1034	17,9	218	500	USD	##N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,76	07.02.09	6,47%	82,02	-1,15%	11,87%	7,89%	1033	25,9	217	500	USD	BBB+e	/	A3	/	BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,81	08.11.09	6,23%	67,02	0,85%	14,73%	9,30%	1285	-24,9	503	1 000	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,21	05.12.09	9,00%	99,01	0,00%	13,42%	9,09%	1239	-2,2	1042	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,34	06.30.09	12,00%	65,14	0,00%	31,33%	18,42%	3031	-6,2	2834	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,46	11.16.09	8,30%	75,11	0,05%	21,15%	11,05%	1978	-6,2	1815	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /+*
Славинвестбанк	12.21.09	0,80	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	17,23%	10,45%	1621	-5,3	1423	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	WD
Татфондбанк-10	04.26.10	1,06	04.26.09	9,75%	50,08	-0,00%	84,66%	19,47%	8363	11,8	8166	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,13	05.10.09	9,13%	73,63	0,08%	38,27%	12,39%	3725	-8,7	3527	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,09	07.18.09	10,51%	25,92	-0,00%	44,85%	40,56%	4348	-4,7	3515	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,17	05.16.09	7,00%	92,58	-0,75%	13,76%	7,56%	1274	60,9	1076	348	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,08	06.17.09	9,00%	85,88	-0,54%	16,58%	10,48%	1556	20,7	1358	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,15	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	90,78%	20,83%	8976	11,5	8779	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,17	05.21.09	7,00%	95,59	0,05%	10,93%	7,32%	991	-10,9	794	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1,05	04.11.09	9,50%	77,60	0,00%	35,15%	12,24%	3412	-1,3	3215	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2,04	06.20.09	11,00%	81,04	-1,69%	21,81%	13,57%	2078	83,9	1881	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к опферте/ погашению, %	Доходность		Спред по текущей доходности	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
		Дюрация, ближайшего купона	лет				Текущая	Сред по						Сред к суверенным еврооблигациям	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0,63	04.21.09	10,50%	102,91	-0,09%	5,88%	10,20%	486	5,2	289	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,52	09.27.09	7,80%	99,32	-0,19%	8,23%	7,85%	720	5,2	523	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,50	12.09.09	4,56%	81,07	-1,07%	10,91%	5,62%	937	27,4	121	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,22	03.01.09	9,63%	90,29	-0,45%	12,79%	10,66%	1142	9,4	309	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4,03	07.22.09	4,51%	99,79	-0,27%	4,56%	4,51%	302	0,0	-514	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,91	07.22.09	5,63%	89,68	-0,11%	8,48%	6,27%	694	-3,6	-122	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,46	04.11.09	7,34%	81,34	-2,55%	13,36%	9,03%	1182	70,3	366	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,75	07.31.09	7,51%	81,54	-0,44%	13,13%	9,21%	1159	6,0	343	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,44	02.25.10	5,03%	69,84	-0,13%	13,77%	7,20%	1188	-37,3	407	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,78	10.31.09	5,36%	67,77	-0,23%	13,92%	7,91%	1204	-0,7	422	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,92	06.01.09	5,88%	68,26	-0,20%	13,73%	8,61%	1184	-1,7	403	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,77	05.22.09	6,21%	69,28	0,05%	12,52%	8,97%	1024	-6,3	282	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5,84	03.22.09	5,14%	56,79	0,49%	14,58%	9,04%	1230	-14,0	488	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,39	11.02.09	5,44%	56,91	0,34%	14,44%	9,56%	1216	-11,1	686	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	6,41	02.13.10	6,61%	61,09	-0,14%	14,68%	10,81%	1240	-2,9	710	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,88	04.11.09	8,15%	72,78	-0,90%	13,40%	11,19%	1112	10,3	370	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,32	08.01.09	7,20%	81,35	-1,15%	10,05%	8,85%	777	63,8	247	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,27	03.07.09	6,51%	59,61	-0,44%	13,03%	10,92%	1075	0,7	546	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9,03	04.28.09	8,63%	81,06	0,21%	10,83%	10,64%	803	-6,5	122	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,31	08.16.09	7,29%	56,70	-0,10%	13,13%	12,85%	1033	-2,9	353	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,14	06.07.09	6,36%	74,77	-0,68%	11,08%	8,50%	880	6,1	351	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,91	06.07.09	6,66%	69,39	-0,79%	11,12%	9,59%	832	6,3	151	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

Долговой рынок

ТНК-ВР-11	07.18.11	2,22	07.18.09	6,88%	88,02	-0,08%	12,83%	7,81%	1181	-3,1	983	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,72	03.20.09	6,13%	79,70	-0,30%	14,56%	7,69%	1319	7,3	1156	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,35	03.13.09	7,50%	78,77	-1,01%	14,63%	9,52%	1309	24,8	493	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,27	07.18.09	7,50%	63,37	-1,58%	16,16%	11,83%	1427	26,0	646	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,48	03.20.09	6,63%	58,27	-0,40%	16,01%	11,37%	1373	2,3	631	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,50	03.13.09	7,88%	59,66	-0,82%	16,66%	13,20%	1438	10,0	696	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3,05	06.27.09	5,38%	106,36	0,11%	3,33%	5,06%	196	-8,7	-637	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3,01	06.27.09	6,10%	85,59	0,21%	11,41%	7,13%	1004	-11,6	841	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,17	03.05.09	5,67%	73,51	-1,11%	13,01%	7,71%	1147	21,0	331	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0,44	08.03.09	10,88%	100,50	0,05%	9,63%	10,82%	861	-20,6	664	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,22	04.24.09	8,88%	60,91	-0,83%	24,29%	14,57%	2292	23,4	1459	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,61	05.10.09	8,25%	59,58	-1,15%	19,21%	13,85%	1732	20,2	951	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4,85	04.24.09	9,50%	52,62	-1,23%	21,54%	18,05%	1966	20,4	1184	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,29	07.12.09	9,00%	58,50	0,00%	55,87%	15,38%	5485	1,7	5288	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,74	05.22.09	7,50%	57,80	-1,31%	28,16%	12,98%	2680	49,8	2517	300	USD	B+e	/	B1	/	B+
Северсталь-14	04.19.14	3,66	04.19.09	9,25%	57,84	0,12%	23,89%	15,99%	2235	-9,6	1418	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,57	03.29.09	8,50%	94,63	-0,15%	18,39%	8,98%	1736	24,6	1539	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,58	03.31.09	7,13%	99,75	-0,03%	7,55%	7,14%	652	-2,5	455	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1,52	04.14.09	8,38%	98,22	-0,02%	9,56%	8,53%	854	-6,2	657	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,62	07.28.09	8,00%	82,78	-0,47%	15,54%	9,66%	1417	15,1	1255	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,31	06.16.09	10,00%	100,68	-0,02%	7,60%	9,93%	658	-2,1	460	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,94	08.11.09	8,00%	95,89	-0,02%	12,66%	8,34%	1164	-4,2	966	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,34	04.22.09	8,38%	83,23	0,05%	16,39%	10,06%	1537	-9,1	1339	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,34	04.30.09	8,38%	68,13	-0,35%	19,95%	12,29%	1841	5,0	1025	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4,84	05.23.09	8,25%	58,73	-0,37%	18,94%	14,05%	1705	1,9	924	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,18	04.30.09	9,13%	57,68	0,00%	19,04%	15,82%	1716	-6,3	934	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,77	06.10.09	8,00%	100,47	-0,04%	7,35%	7,96%	633	-2,3	436	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,78	07.28.09	8,88%	79,59	-0,20%	22,49%	11,15%	2147	6,6	1950	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,18	05.17.09	8,88%	67,52	-0,31%	18,23%	13,14%	1669	1,5	853	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,56	03.21.09	7,88%	62,22	0,00%	26,62%	12,66%	2526	-3,5	2363	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,13	04.10.09	8,25%	95,00	0,00%	49,19%	8,68%	4817	79,8	4619	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,12	04.30.09	9,25%	39,83	-0,42%	54,25%	23,22%	5322	20,0	5125	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,74	06.22.09	8,50%	62,38	3,96%	18,39%	13,63%	1650	-94,2	868	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,81	05.17.09	7,00%	70,39	-0,36%	19,84%	9,94%	1847	9,9	1684	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,21	06.28.09	8,25%	27,50	0,00%	143,97%	30,00%	14295	23,6	14097	250	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	4,54	08.03.09	7,70%	50,09	-0,15%	22,87%	15,37%	2099	-2,4	1317	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

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, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент 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) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
Долговой рынок капитала	Мария Широкова, Вице- президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены.

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 для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. 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 его дочерние 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, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и 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 третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее "Alfa Capital"), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital 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 Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.