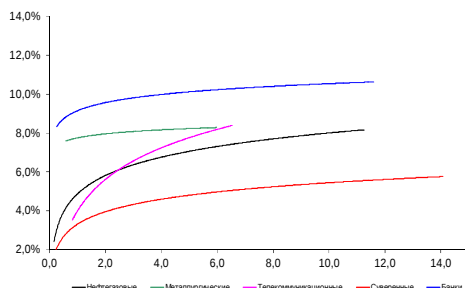
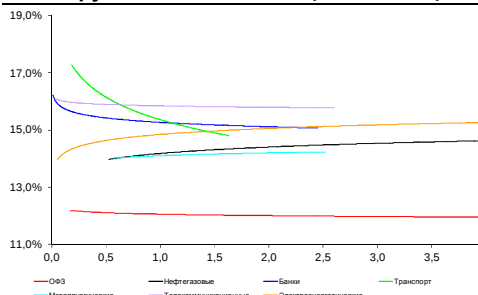


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,86	-76.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,46	06.п. ↓	
Russia-30	117,09	1,79% ↑	3,82
Rus-30 spread	196	-336.п. ↓	
Bra-40	103,75	-0,13% ↓	10,57
Tur-30	177,49	0,36% ↑	4,59
Mex-34	134,57	0,47% ↑	4,15
CDS 5 Russia	389,25	-196.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	538	-126.п. ↓	
CDS 5 Brazil	273	-106.п. ↓	
CDS 5 Turkey	217	-36.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	58,3536	1,22% ↑	93,3 ↑
\$/Руб.	57,3838	-0,39% ↓	-5,8 ↓
EUR/\$	1,0812	0,78% ↑	-10,6 ↓
Ruble Basket	59,5743	-1,02% ↓	9,2 ↑
	Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	14,55%	-0,10 ↓	
NDF \$/Rub 12M	13,77%	-0,06 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	11,45%	0,02 ↑	
3M Libor	0,2708	-0,346.п. ↓	
Libor overnight	0,1140	0,126.п. ↑	
MosPrime	14,76	06.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	60	-47 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	910	3,41% ↑	15,1 ↑
DOW	17 698	-0,44% ↓	-0,7 ↓
S&P500	2 060	-0,40% ↓	0,0 ↑
Bovespa	52 322	2,29% ↑	4,6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	55,59	4,22% ↑	-0,3 ↓
Gold	1204,54	1,75% ↑	1,4 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Вопреки ожидаемой коррекции, долговые активы вернулись к тенденции роста – как вследствие закрытия коротких позиций, так и реагируя на внешние факторы – разворот вверх нефтяных котировок и рубля, снижение ставок базовых активов.

Корпоративные новости, стр. 4

На аукционах Минфина инвесторы предпочли длинный выпуск ОФЗ 26212 с фиксированной ставкой

КРЕДИТ ЕВРОПА Банк закрыл книгу по облигациям БО-08 с купоном 15%, 3 апреля проведет сбор заявок на довыпуск БО-06

ТАТФОНДБАНК закрыл книгу по облигациям БО-13 на 2 млрд руб, установив ставку купона в размере 15% годовых

БИНБАНК закрыл книгу по облигациям БО-08 и БО-09 объемом 6 млрд руб, установив ставку купона на уровне 15%

ВЭБ-Лизинг 13-14 апреля проведет сбор заявок на вторичное размещение облигаций серии 03

КБ Центр-инвест 2-3 апреля проводит сбор заявок на довыпуск облигаций БО-07 объемом 2 млрд руб

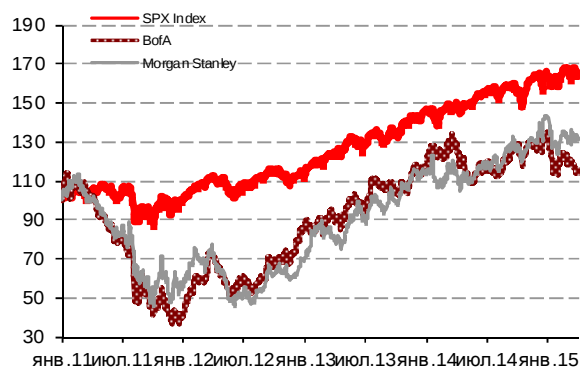
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: ИНФЛЯЦИЯ с 24 по 30 марта ускорилась до 0,3%, составив 1,0% в марте, с начала года - 7,2%
- Открытие Холдинг установил ставку 11-го купона по облигациям серии 03 в размере 15,25% годовых, Ставка 12 - 20-го купонов определяется как ключевая ставка ЦБ, увеличенная на 125 б.п.

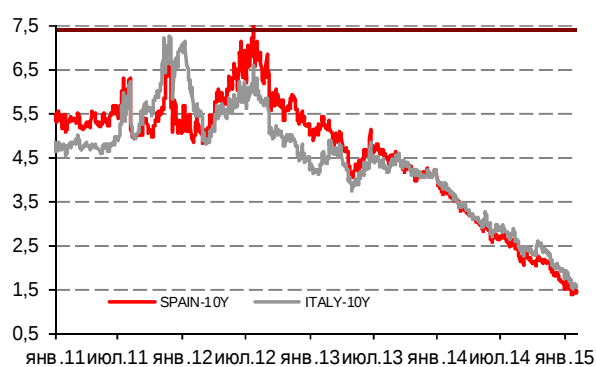
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

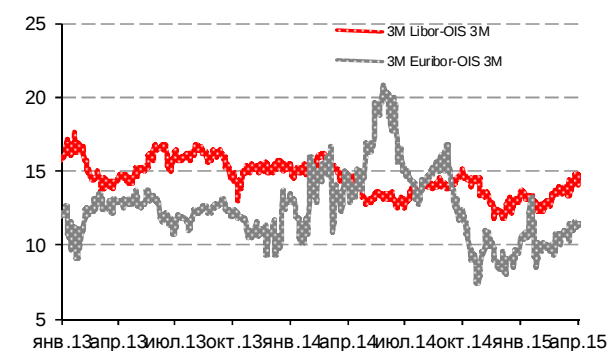
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



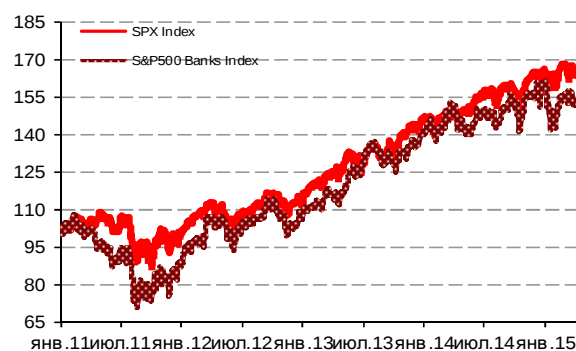
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



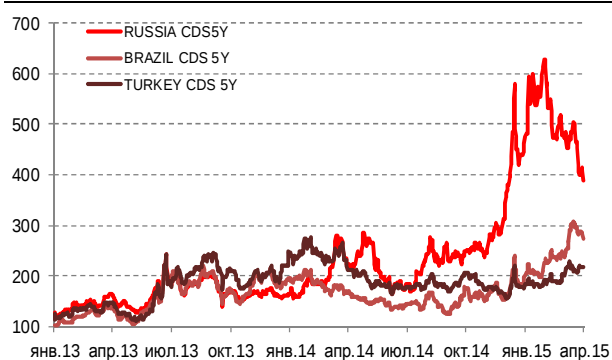
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

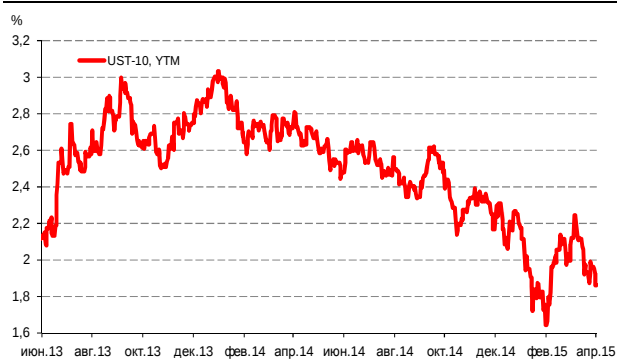


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Ожидаемая на долговых рынках коррекция на этой неделе не произошла и оба сектора – рублевого и валютного долга вернулись к тенденции роста. В частности, суверенные еврооблигации прибавили в цене порядка 1-2%, котировки бенчмаркового Rus-30 превысили отметку в 117% от номинала. Одновременно наблюдалось снижение кредитного риска на Россию CDS 5Y, который впервые в текущем году опустился ниже отметки в 400 б.п.

Вчерашнее укрепление российского долга происходило на фоне коррекции вверх на нефтяном рынке после выхода статистики по запасам в США – котировки нефти сорта Brent достигали в моменте \$57,7/баррель, хотя утром открывались ниже \$55/баррель. Отметим, что рост нефтяных котировок происходит невзирая на прогресс переговоров в Лозанне по ядерной программе Ирана. Хотя вчера не было достигнуто окончательных договоренностей, переговоры продлятся в ближайшие два дня и вероятность решения этой проблемы чрезвычайно высока.

Вторым фактором поддержки стало резкое снижение доходности базовых активов – ставки UST-10 поустились вчера на 7 б.п. до 1,86% годовых после выхода неожиданно слабых предварительных данных по рынку труда. Так, показатель занятости в производственном секторе от агентства ADP в марте упал до 189 тыс мест, хотя ожидался рост до 225 тыс мест. Напомним, что ранее на этой неделе зампред ФРС Фишер в своем выступлении заявил, что показатели ВВП являются малоинформативными с точки зрения определения восстановления экономики, поскольку подвержены пересмотрам, и при проведении монетарной политики необходимо ориентироваться на показатели рынка труда как индикатор состояния экономики.

Наконец, последним немаловажным фактором роста внешнедолгового рынка является дефицит бумаг – в том числе – как следствие операций валютного РЕПО Банка России. Рост котировок вызван в том числе недостатком предложения. Многие инвесторы имеют короткие позиции по бумагам и не могут их закрыть, повышая уровни спроса.

Рублевые облигации

Сектор рублевого долга, как и внешнедолговой, вчера вернулся от попыток коррекции цен вниз в фазу роста. Триггером для возобновления покупок стали итоги размещения длинного выпуска ОФЗ. Минфин попробовал протестировать рынок, выставив на аукционе весьма скромный объем ОФЗ 26212 с погашением в 2028 г – всего на 5 млрд руб. Данный выпуск мало размещался в 2014 г – последние два аукциона – по 10 млрд руб – состоялись в начале октября и в июне 2014г. Учитывая, что данный выпуск является бенчмарковым, на рынке был накоплен значительный объем коротких позиций по займу. В итоге объем спроса на аукционе достиг 28 млрд руб, и неудовлетворенный полностью он перекинулся на вторичный рынок, вызвав рост котировок в длинном сегменте кривой на 3%.

Фактор возобновившей во второй половине дня рост нефти и укрепления рубля лишь оказали дополнительную поддержку игрокам. Спрос в длинном сегменте ОФЗ сфомирован в значительной степени иностранными инвесторами – текущие доходности все еще дают премию

к NDF, формируя прибыльность вложений. Российские игроки в большей степени оперируют в секторе корпоративного долга, где доходности все еще превышают уровень ключевой ставки ЦБ.

Сегодня Минэкономразвития будет рассматривать выделение госгарантий ряду компаний российского бизнеса, в том числе – проблемным с точки зрения публичного долгового рынка ЮТейр и СУ-155. Обе компании ранее объявили дефолт по облигациям. Также госгарантии могут получить ГСС и группа ГАЗ.

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

Корпоративные новости

На аукционах Минфина инвесторы предпочли длинный выпуск ОФЗ 26212 с фиксированной ставкой

Вчерашние аукционы Минфина имели противоположные результаты. Так, при размещении ОФЗ 29011 с плавающим купоном, привязанным к ставке 6-месячной RUONIA, увеличенной на 97 б.п., инвесторы проявили слабый спрос. При заявленном объеме эмиссии в 15 млрд руб спрос составил лишь 7,2 млрд руб, а размещено было облигаций на 4,7 млрд руб по номиналу, т.е. чуть более 31% от заявленного объема эмиссии. Доходность по цене отсечения составила 13,57% годовых, по средневзвешенной цене - 13,51% годовых.

Напротив, при размещении длинного выпуска ОФЗ 26212 с погашением в 2028 г инвесторы проявили чрезвычайную активность. Хотя Минфин проявил осторожность, предложив бумаг всего на 5 млрд руб – спрос достиг 27,9 млрд руб. В результате весь заявленный объем был размещен полностью. Доходность по цене отсечения составила 11,78% годовых, по средневзвешенной цене - 11,77% годовых.

Отметим, что данный выпуск последний раз размещался 1 октября 2014 г и с того момента на рынке возник большой объем накопленных коротких позиций. Таким образом, инвесторы попытались воспользоваться аукционом для закрытия «шортов».

КРЕДИТ ЕВРОПА Банк закрыл книгу по облигациям БО-08 с купоном 15% годовых, 3 апреля проведет сбор заявок на допвыпуск БО-06

По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты по облигациям БО-08 была установлена по нижней границе диапазона, на уровне 15% годовых. Техническое размещение бумаг на бирже состоится 3 апреля.

Объем эмиссии выпуска – 3 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы размещения: Банк ФК Открытие, БК РЕГИОН, Банк ЗЕНИТ, АК БАРС Банк.

Также эмитент планирует 3 апреля провести сбор заявок на дополнительный выпуск облигаций серии БО-06 объемом 1 млрд руб. Техническое размещение бумаг на бирже пройдет 7 апреля. Дата погашения облигаций выпуска – 5 сентября 2016 г. Ставка купона на срок до ближайшей оферты в сентябре текущего года – 11.25% годовых. Выпуск торгуется в настоящий момент по цене на уровне 98% от номинала.

ТАТФОНДБАНК закрыл книгу по облигациям БО-13 на 2 млрд руб, установив ставку купона в размере 15% годовых

Техническое размещение облигаций на бирже состоится 3 апреля. Срок обращения займа составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 15% годовых при первоначальном диапазоне 15,5-17,0%.

БИНБАНК закрыл книгу по облигациям БО-08 и БО-09 объемом 6 млрд руб, установив ставку купона на уровне 15% годовых

Техническое размещение бумаг на бирже состоится 3 апреля. Срок обращения займов составит 6 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 15% годовых.

ВЭБ-Лизинг 13-14 апреля проведет сбор заявок на вторичное размещение облигаций серии 03

Вторичное размещение запланировано на 15 апреля – в дату оферты по выпуску. Объем вторичного размещения составит до 5 млрд руб. Индикативная цена вторичного размещения не ниже 100% от номинала. Организаторы: БК РЕГИОН, Газпромбанк.

Ставка 9-го купона составляет 16,25% годовых. Ставка 10-го купона устанавливается на 225 б.п. выше ключевой ставки ЦБ, действующей по состоянию на 5-й день до начала 10-го купонного периода.

КБ Центр-инвест 2-3 апреля проводит сбор заявок на довыпуск облигаций БО-07 объемом 2 млрд руб

Техническое размещение облигаций на бирже запланировано на 6 апреля. Дата погашения выпуска – 13 ноября 2018 г. По выпуску предусмотрена оферта в ноябре 2015 г. Ставка купона на срок до оферты установлена в размере 9,20% годовых. Выпуск котируется в настоящее время в диапазоне 95,0 / 96,5% от номинала. Организаторы размещения: Банк ЗЕНИТ и ВТБ Капитал.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрыт-я	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-я доход-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	0,08	29.04.15	3,63%	100,17	0,00%	1,34%	3,62%	80	-5,1	0,07	2 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-17	04.04.2017	1,93	04.04.15	3,25%	100,45	0,09%	3,02%	3,24%	248	-1,7	1,90	2 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,86	24.07.15	11,00%	121,00	0,17%	4,14%	9,09%	329	-2,4	2,81	3 466	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,55	16.07.15	3,50%	96,93	0,48%	4,39%	3,61%	324	-8,1	3,48	1 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,46	29.04.15	5,00%	101,37	0,82%	4,69%	4,93%	337	-12,6	4,35	3 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,93	04.04.15	4,50%	97,12	0,62%	4,99%	4,63%	334	-3,6	5,79	2 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,99	16.09.15	4,88%	97,59	0,90%	5,23%	5,00%	358	-6,2	6,82	3 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,83	24.06.15	12,75%	157,12	1,04%	6,31%	8,11%	446	-6,9	7,59	2 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,67	30.09.15	7,50%	117,09	1,79%	3,82%	6,41%	196	-33,2	4,50	13 261	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,62	04.04.15	5,63%	97,20	1,62%	5,83%	5,79%	398	-5,2	13,24	3 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-43	16.09.2043	14,07	16.09.15	5,88%	99,35	2,02%	5,92%	5,91%	406	-8,1	13,66	1 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,64	10.09.15	7,85%	85,75	0,00%	13,92%	9,15%	--	--	2,47	90 000	RUB	BBB- / Ba1 / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,95	16.09.15	3,63%	97,62	0,89%	4,12%	3,71%	--	--	4,75	750	EUR	BB+ / Ba1 / BBB-
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,50	20.10.15	5,06%	101,95	0,02%	3,73%	4,97%	--	--	--	407	EUR	BB+ / Ba1 / BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,34	03.08.15	8,75%	99,00	-0,00%	11,67%	8,84%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 / *- /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрыт-я	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-я доход-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	0,61	19.05.15	8,75%	100,66	0,00%	7,63%	8,69%	710	1,6	630	500 USD	/	B1 / BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,04	10.06.15	5,50%	100,16	0,18%	5,41%	5,49%	--	--	--	350 EUR	B+ /	/ BB
Альфа17*	22.02.2017	1,80	22.08.15	6,30%	98,40	-1,59%	7,22%	6,40%	668	-1,0	420	300 USD	B+ /	/ BB
Альфа-17-2	25.09.2017	2,30	25.09.15	7,88%	103,32	0,35%	6,41%	7,62%	587	-12,8	339	1 000 USD	BB+ /	Ba2 / BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,86	26.09.15	7,50%	93,84	0,50%	9,21%	7,99%	806	-7,9	482	750 USD	B+ /	B1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	4,79	28.04.15	7,75%	98,97	0,39%	7,97%	7,83%	664	-2,2	415	1 000 USD	BB+ /	Ba2 / BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,95	18.08.15	9,50%	93,02	1,14%	10,66%	10,21%	951	-12,9	627	250 USD	/	/ BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,63	25.05.15	5,97%	99,69	0,43%	6,45%	5,99%	591	-64,9	511	300 USD	/	B1 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,96	10.05.15	6,02%	94,20	0,16%	9,10%	6,39%	856	-4,9	608	400 USD	/	B1 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,81	24.04.15	11,00%	80,38	-0,16%	18,79%	13,69%	1794	10,3	1465	101 USD	/	B2 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,48	14.05.15	9,00%	87,75	1,15%	18,04%	10,26%	1751	-77,0	1503	225 USD	B+ /	B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,20	29.05.15	12,00%	89,38	0,07%	15,55%	13,43%	1469	2,0	1140	125 USD	/	NR /
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,87	15.02.16	4,25%	100,50	0,04%	3,64%	4,23%	--	--	--	193 EUR	BB+ /	Ba1 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,88	12.04.15	6,00%	98,01	0,71%	7,07%	6,12%	653	-34,8	405	2 000 USD	/	Ba1 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,82	29.05.15	6,88%	98,21	0,36%	7,52%	7,00%	666	-8,7	337	1 514 USD	BB+ /	Ba1 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,66	22.08.15	6,32%	97,22	0,26%	7,40%	6,50%	654	-5,7	325	698 USD	BB+ /	Ba1 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,61	17.04.15	6,95%	83,28	0,65%	10,18%	8,35%	885	-5,8	518	1 500 USD	BB- /	Ba3 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,60	30.06.15	6,25%	100,66	0,09%	6,19%	6,21%	433	5,8	36	693 USD	BB+ /	Ba1 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,44	22.05.15	5,45%	97,29	1,33%	6,58%	5,60%	573	-83,5	244	600 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,79	13.08.15	5,38%	98,16	1,13%	6,44%	5,48%	590	-61,3	342	750 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,79	21.02.16	3,04%	90,34	0,26%	6,83%	3,36%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,34	21.05.15	4,22%	89,60	1,01%	7,55%	4,71%	669	-26,5	316	850 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,40	09.07.15	6,90%	93,09	1,55%	8,55%	7,41%	723	-30,0	386	1 600 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,77	05.07.15	6,03%	86,03	1,64%	8,65%	7,00%	700	-22,0	366	1 000 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,74	21.02.16	4,03%	80,10	0,78%	7,46%	5,03%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,52	21.05.15	5,94%	84,02	2,33%	8,60%	7,07%	695	-29,0	337	1 150 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,27	22.05.15	6,80%	85,53	1,79%	8,93%	7,95%	728	-17,9	370	1 000 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	22.05.2016	1,12	27.05.15	5,13%	99,39	0,27%	5,67%	5,16%	514	-21,6	265	400 USD	BB+ /	/ BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,48	23.09.15	6,50%	100,76	0,11%	4,86%	6,45%	432	-21,3	352	948 USD	BB+ /	Ba2 / BB+
ГПБ-17	17.05.2017	1,99	17.05.15	5,63%	98,14	0,17%	6,57%	5,73%	603	-5,6	355	1 000 USD	BB+ /	Ba2 / BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,24	21.05.15	5,75%	88,88	1,07%	9,43%	6,47%	858	-29,2	504	63 USD	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,34	30.10.15	3,98%	88,91	0,16%	7,63%	4,48%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba2 / BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,47	03.05.15	7,25%	92,05	0,66%	9,65%	7,88%	850	-13,7	526	500 USD	BB- /	B2 / BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,98	05.09.15	4,96%	88,69	0,38%	8,05%	5,59%	690	-4,2	366	750 USD	BB+ /	/ BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,19	28.06.15	7,50%	83,60	0,37%	10,39%	8,97%	874	0,9	540	750 USD	/	NR / B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,84	26.09.15	5,00%	94,00	0,00%	6,31%	5,32%	498	5,9	249	500 USD	BBB /	Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,29	20.09.15	4,77%	90,99	0,00%	6,30%	5,24%	465	6,9	131	500 USD	BBB /	Baa1 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,77	15.05.15	8,50%	95,25	0,00%	9,80%	8,92%	865	5,6	541	250 USD	/	B2 / B+
МКБ-18	01.02.2018	2,56	01.08.15	7,70%	96,56	-0,25%	9,10%	7,97%	824	14,1	495	500 USD	BB- /	B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,00	13.05.15	8,70%	81,79	0,46%	15,45%	10,64%	1460	-11,2	1131	500 USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,71	25.04.15	7,25%	95,74	-0,04%	8,86%	7,57%	801	5,7	472	500 USD	/	Ba3	/	WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,26	26.04.15	10,00%	92,07	0,75%	12,54%	10,86%	1169	-18,9	816	500 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,19	08.07.15	11,25%	101,91	0,22%	9,59%	11,04%	905	-16,0	657	165 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,87	25.04.15	8,50%	99,81	0,69%	8,60%	8,52%	806	-34,0	558	294 USD	/	B1	/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,57	06.05.15	10,20%	90,29	-0,11%	13,07%	11,30%	1192	8,7	868	451 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,32	17.09.15	10,50%	75,75	0,00%	17,15%	13,86%	1600	5,7	1246	100 USD	/			
ПСБ-15*	29.09.2015	0,49	29.09.15	5,01%	99,13	0,12%	6,85%	5,05%	631	-21,6	551	400 USD	/	Ba3	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	0,97	21.04.15	11,00%	88,25	0,00%	24,27%	12,46%	2374	6,4	2294	126 USD	B-	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	1,10	31.05.15	7,75%	86,91	0,18%	20,99%	8,92%	2045	-11,8	1797	241 USD	B	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,97	15.05.15	6,30%	98,58	0,70%	7,03%	6,39%	649	-33,0	401	584 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,54	27.06.15	5,30%	95,24	0,67%	7,24%	5,56%	639	-22,7	310	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,79	29.05.15	7,75%	100,57	0,92%	7,54%	7,71%	669	-29,2	340	980 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	1,12	03.06.15	6,00%	82,00	0,33%	9,97%	7,32%	944	-3,8	695	800 USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,72	16.04.15	8,50%	83,25	0,65%	11,65%	10,21%	1000	-37,9	665	500 USD	/	NR	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,69	16.06.15	7,73%	91,25	-0,28%	21,69%	8,47%	2115	51,8	2035	188 USD	CCC+	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,53	01.06.15	7,56%	73,04	2,16%	29,08%	10,35%	2855	-148,3	2606	188 USD	CCC+	B3	/	
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,06	11.07.15	9,25%	99,56	0,56%	9,45%	9,29%	892	-24,8	644	399 USD	B	B2	/	B
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	3,14	10.04.15	13,00%	60,56	0,07%	28,12%	21,47%	2727	2,5	2397	350 USD	CCC+	B3	/	B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,26	07.07.15	5,50%	100,48	-0,01%	3,62%	5,47%	308	4,6	228	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17	24.03.2017	1,90	24.09.15	5,40%	98,78	0,63%	6,06%	5,47%	552	-31,0	304	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,78	07.08.15	4,95%	98,53	0,67%	5,80%	5,02%	526	-35,3	278	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,79	28.06.15	5,18%	93,59	0,90%	6,95%	5,53%	580	-18,5	256	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,60	07.08.15	6,13%	94,41	1,22%	7,17%	6,49%	584	-16,3	218	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,06	29.04.15	5,13%	81,78	1,21%	8,43%	6,27%	678	-13,1	343	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,36	23.05.15	5,25%	78,93	1,01%	8,95%	6,65%	729	-9,1	395	1 000 USD	/		/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,52	26.08.15	5,50%	78,62	0,90%	9,05%	7,00%	790	-8,1	466	1 000 USD	/		/	BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,46	18.09.15	10,75%	101,96	0,00%	6,34%	10,54%	580	0,2	501	170 USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,53	06.06.15	14,00%	92,96	0,54%	16,93%	15,06%	1607	-17,6	1278	200 USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	3,85	24.04.15	9,38%	83,30	1,82%	14,10%	11,25%	1295	-42,3	971	500 USD	/	B3	/	B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,21	19.04.15	10,50%	81,88	0,33%	15,18%	12,82%	1403	-2,3	1049	200 USD	/	NR	/	B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку, с-субординированные выпуски (по новым правилам)

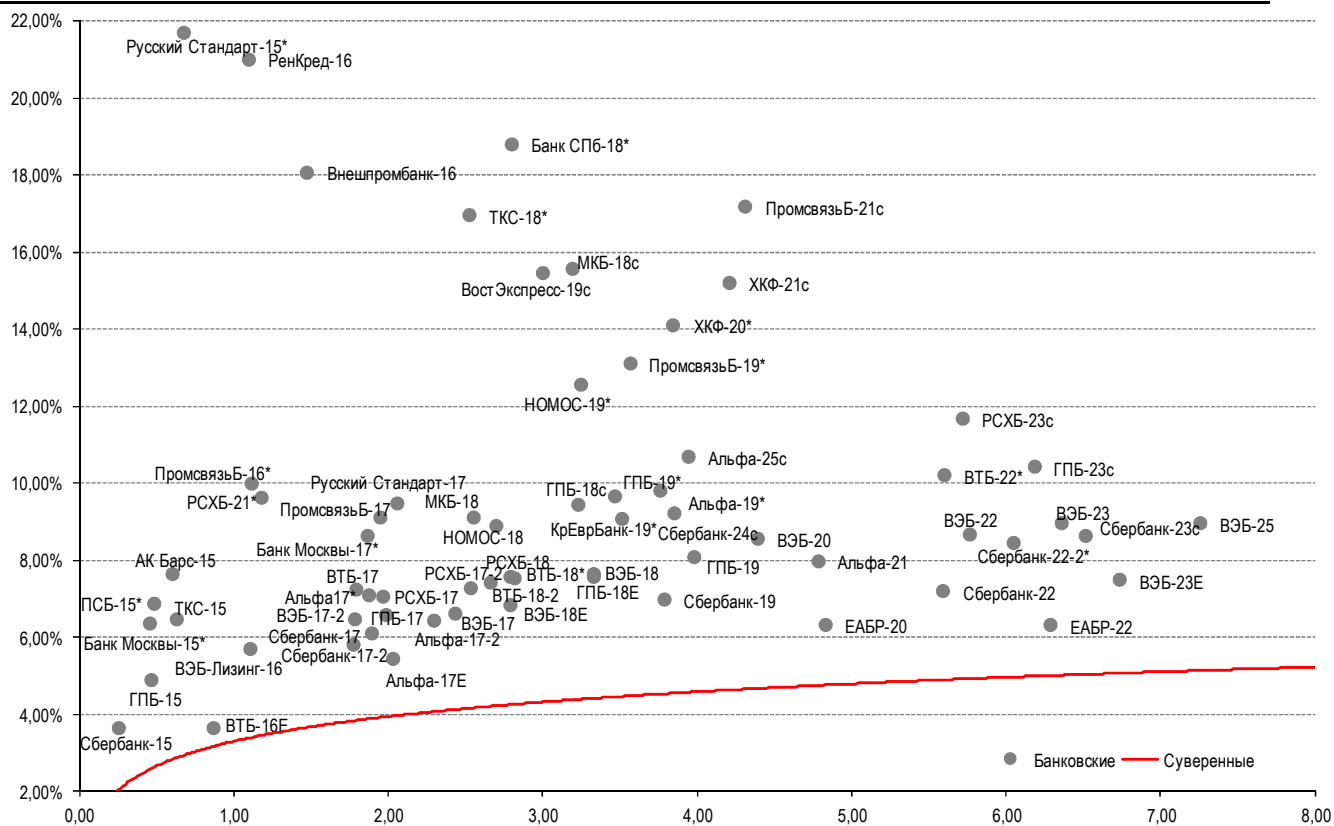
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ий доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,36	17.04.15	4,88%	83,97	0,54%	8,89%	5,81%	756	-24,5	419	600 USD	BB+	/ /BB
Газпром-15	12.11.2015	0,60	12.05.15	4,30%	100,36	0,09%	3,69%	4,28%	316	-12,8	236	700 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,16	01.06.15	5,88%	100,48	0,01%	2,80%	5,85%	--	--	--	1 000 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,65	29.05.15	5,09%	100,76	0,09%	3,90%	5,05%	336	-11,8	256	1 000 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,55	22.05.15	6,21%	103,07	0,10%	4,25%	6,03%	371	-4,1	123	1 350 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,92	22.03.16	5,14%	101,36	0,39%	4,40%	5,07%	--	--	--	500 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,43	02.11.15	5,44%	101,85	0,53%	4,65%	5,34%	--	--	--	500 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,92	15.03.16	3,76%	98,69	0,37%	4,47%	3,80%	--	--	--	1 400 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,69	13.02.16	6,61%	105,63	0,43%	4,46%	6,25%	--	--	--	1 200 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,65	11.04.15	8,15%	105,61	0,83%	6,09%	7,71%	523	-27,1	194	1 100 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,41	06.08.15	3,85%	89,66	0,60%	6,36%	4,29%	504	-7,8	167	800 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,64	20.03.16	3,39%	93,55	0,81%	4,88%	3,62%	--	--	--	1 000 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	5,38	26.02.16	3,60%	93,22	0,88%	4,95%	3,86%	--	--	--	750 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,65	07.09.15	6,51%	98,25	1,04%	6,83%	6,63%	550	-12,9	184	1 300 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	6,08	19.07.15	4,95%	91,06	1,40%	6,51%	5,44%	486	-16,5	151	1 000 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	8,25	21.03.16	4,36%	96,72	1,10%	4,78%	4,51%	--	--	--	500 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,25	06.08.15	4,95%	84,69	1,25%	6,75%	5,85%	489	-7,2	44	900 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,75	28.04.15	8,63%	109,35	1,23%	7,68%	7,89%	582	-6,0	137	1 200 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	11,25	16.08.15	7,29%	99,99	1,70%	7,29%	7,29%	543	-8,9	146	1 250 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,89	26.04.15	2,93%	92,67	0,34%	5,60%	3,16%	--	--	--	750 EUR	BB+	/ Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,30	19.09.15	4,38%	81,19	0,88%	7,74%	5,39%	609	-7,5	275	1 500 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,57	27.05.15	6,00%	87,38	0,73%	8,05%	6,87%	640	-4,4	282	1 500 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	2,03	07.06.15	6,36%	103,91	0,37%	4,45%	6,12%	392	-15,4	143	500 USD	BBB-	/ Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,88	24.04.15	3,42%	93,07	0,44%	5,93%	3,67%	507	-11,2	178	1 500 USD	BBB-	/ Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,89	05.05.15	7,25%	103,15	0,66%	6,44%	7,03%	529	-11,6	206	600 USD	BBB-	/ Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,70	09.05.15	6,13%	97,78	0,93%	6,60%	6,26%	528	-14,1	278	1 000 USD	BBB-	/ Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,70	07.06.15	6,66%	99,70	0,86%	6,71%	6,68%	538	-9,3	171	500 USD	BBB-	/ Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,57	24.04.15	4,56%	86,11	1,32%	6,83%	5,30%	518	-13,3	160	1 500 USD	BBB-	/ Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,87	04.05.15	7,00%	55,40	0,79%	21,98%	12,64%	2083	-15,2	1760	500 USD	NR	/ /WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,82	03.08.15	5,33%	100,84	0,06%	4,28%	5,28%	374	-4,7	295	600 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,85	03.08.15	6,60%	94,29	1,00%	7,84%	7,00%	651	-15,2	402	650 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,34	13.06.15	4,42%	79,82	1,01%	7,98%	5,54%	633	-9,3	299	1 000 USD	BB+	/ Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,88	06.09.15	3,15%	95,03	0,56%	5,91%	3,31%	537	-27,1	289	1 000 USD	BB+	/ Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,94	06.09.15	4,20%	80,83	1,93%	7,84%	5,19%	619	-26,4	284	2 000 USD	BB+	/ Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,24	18.07.15	7,50%	102,44	0,05%	5,51%	7,32%	498	-1,5	249	1 000 USD	BB+	/ Ba1 /WD

ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,87	20.09.15	6,63%	101,22	0,55%	5,96%	6,55%	542	-27,1	294	800 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,68	13.09.15	7,88%	101,94	0,38%	7,13%	7,72%	628	-10,5	299	1 100 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,10	02.08.15	7,25%	96,79	0,59%	8,06%	7,49%	691	-9,1	337	500 USD	BB+ /	Ba1	/WD
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	0,59	10.05.15	8,25%	102,11	0,09%	4,67%	8,08%	413	-13,9	333	138 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,89	24.04.15	7,40%	99,68	0,32%	7,57%	7,42%	703	-14,1	455	600 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,63	24.04.15	9,50%	102,70	0,33%	8,48%	9,25%	762	-8,4	433	509 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,73	27.04.15	6,75%	94,66	0,59%	8,77%	7,13%	792	-17,7	463	850 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,21	22.04.15	6,50%	89,28	0,70%	9,20%	7,28%	805	-11,2	450	1 000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,17	23.06.15	7,75%	91,01	1,06%	16,09%	8,52%	1556	-90,5	1308	319 USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,26	21.07.15	6,50%	100,77	0,03%	5,87%	6,45%	533	0,5	285	750 USD		Ba2/*-	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,30	17.04.15	5,63%	90,94	0,30%	7,83%	6,19%	668	-1,5	314	1 000 USD	BB /	Ba2/*-	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,72	19.08.15	4,45%	94,70	0,96%	6,49%	4,70%	564	-31,7	235	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,05	26.09.15	4,95%	91,93	0,20%	7,08%	5,38%	593	0,5	239	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,86	30.04.15	4,38%	97,77	0,59%	5,17%	4,47%	431	-16,6	102	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,74	28.04.15	5,55%	97,00	0,70%	6,19%	5,72%	487	-8,9	238	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,88	27.04.15	7,75%	93,19	0,15%	11,53%	8,32%	1100	-4,7	852	400 USD		B2/*-	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,27	26.07.15	6,25%	102,96	0,25%	3,92%	6,07%	338	-17,0	90	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,33	25.04.15	6,70%	102,43	0,18%	5,67%	6,54%	513	-5,0	265	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,80	19.09.15	4,45%	95,24	0,27%	6,23%	4,67%	538	-5,7	209	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,97	17.04.15	5,90%	93,93	0,30%	6,95%	6,28%	530	1,9	196	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,54	27.07.15	7,75%	89,93	-0,04%	12,06%	8,62%	1120	5,9	791	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,05	03.04.15	6,75%	79,07	0,91%	12,50%	8,54%	1135	-16,9	781	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	4,25	22.06.15	8,63%	105,83	0,20%	7,26%	8,15%	611	0,7	256	750 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BB+/*-
МТС-23	30.05.2023	6,54	30.05.15	5,00%	85,53	0,68%	7,39%	5,85%	574	-3,6	216	500 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BB+/*-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,09	23.05.15	8,25%	105,55	0,38%	3,25%	7,82%	272	-32,5	23	266 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,82	02.08.15	6,49%	102,52	0,04%	3,39%	6,33%	285	-3,5	205	264 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,82	01.09.15	6,25%	100,33	0,13%	6,06%	6,23%	553	-4,5	305	349 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,67	30.04.15	9,13%	105,64	0,18%	7,05%	8,64%	620	-2,6	291	499 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,51	13.08.15	5,20%	92,71	0,53%	7,40%	5,61%	625	-9,8	302	571 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,74	02.08.15	7,75%	99,96	0,68%	7,75%	7,75%	643	-8,8	393	651 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,46	01.09.15	7,50%	96,78	0,79%	8,12%	7,75%	679	-9,1	313	1 280 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,21	13.08.15	5,95%	87,24	0,70%	8,18%	6,82%	653	-4,6	319	983 USD	BB /	Ba3/*-	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	4,50	03.05.15	7,75%	100,80	0,67%	7,57%	7,69%	624	-9,1	288	1 000 USD	BB- /	Ba3/*-	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,54	17.05.15	6,95%	92,99	0,58%	9,02%	7,47%	787	-10,9	463	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,06	26.09.15	7,63%	77,07	0,06%	16,54%	9,89%	1569	2,6	1240	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,41	02.05.15	8,00%	41,50	-1,20%	44,71%	19,28%	4417	62,4	4057	550 USD	B /		/B/*-
ДВМП-20	02.05.2020	3,35	02.05.15	8,75%	42,01	0,01%	33,01%	20,83%	3216	4,9	2862	325 USD	B /		/B/*-
Домодедово-18	26.11.2018	3,25	26.05.15	6,00%	92,51	0,63%	8,42%	6,49%	757	-15,5	404	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,51	12.06.15	5,13%	96,61	0,41%	6,51%	5,30%	566	-12,2	237	750 USD	BB /		/BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,34	29.04.15	5,63%	92,39	0,37%	7,45%	6,09%	630	-3,0	276	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,87	03.04.15	5,74%	100,56	0,17%	5,44%	5,71%	490	-6,4	242	1 500 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,41	20.05.15	3,37%	85,63	0,51%	6,27%	3,94%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,64	05.04.15	5,70%	91,42	1,59%	7,28%	6,23%	596	-22,3	229	1 400 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,71	06.03.16	4,60%	87,80	0,54%	6,63%	5,24%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,68	31.07.15	3,91%	91,07	0,41%	7,47%	4,30%	662	-11,4	333	1 000 USD		Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,34	03.08.15	7,70%	100,14	-0,05%	7,17%	7,69%	664	16,6	584	250 USD		Ba2/*-	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,37	27.04.15	5,38%	90,70	0,45%	9,54%	5,93%	900	-16,0	652	800 USD		B1	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,88	30.04.15	3,72%	91,64	0,15%	6,78%	4,06%	592	-1,1	263	650 USD		Ba1	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,71	13.08.15	4,20%	94,72	0,21%	6,25%	4,44%	539	-3,7	210	500 USD		Ba1	/BB+

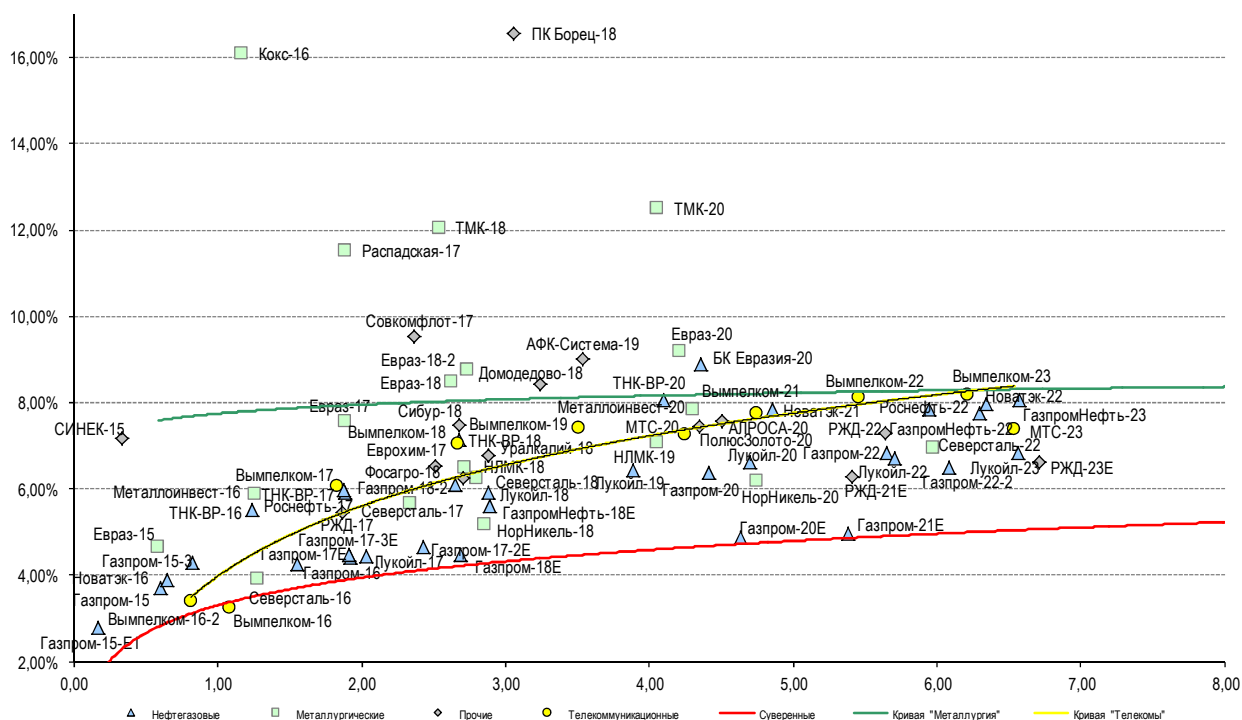
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© Альфа-Банк, 2015 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.