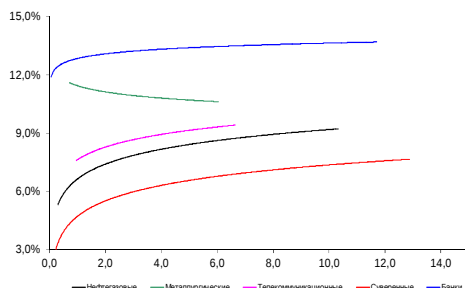
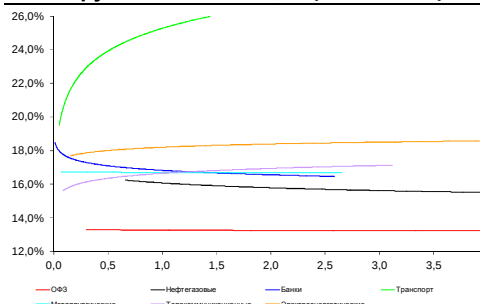


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,02	2,09б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,57	-1,79б.п. ↓	
Russia-30	104,41	0,82% ↑	6,45
Rus-30 spread	444	-24б.п. ↓	
Bra-40	105,00	-0,35% ↓	10,44
Tur-30	176,50	0,29% ↑	4,69
Mex-34	131,91	-1,26% ↓	4,32
CDS 5 Russia	527,20	-22б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	710	-22б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	252	6б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	202	14б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	66,0585	0,93% ↑	118,8 ↑
\$/Руб.	65,6253	-0,47% ↓	7,5 ↑
EUR/\$	1,1316	0,04% ↑	-6,5 ↓
Ruble Basket	69,1477	0,18% ↑	-6,5 ↓
	Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	16,92%	0,29 ↑	
NDF \$/Rub 12M	15,13%	0,24 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	12,47%	0,33 ↑	
3M Libor	0,2581	-0,03б.п. ↓	
Libor overnight	0,1160	0,12б.п. ↑	
MosPrime	15,85	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	308	64 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	832	0,78% ↑	5,3 ↑
DOW	17 862	-0,04% ↓	0,2 ↑
S&P500	2 069	0,00% ↓	0,5 ↑
Bovespa	48 240	-0,56% ↓	-3,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	54,67	-2,88% ↓	-2,0 ↓
Gold	1222,62	-0,90% ↓	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Рынки практически не торгуются в ожидании результатов встречи «нормандской четверки», которая пока продолжается в Минске. В случае отсутствия значимых прорывов российский рынок ждет коррекция.

Тем временем, вчерашние аукционы ОФЗ продемонстрировали готовность внутренних инвесторов с собственными средствами покупать рублевые облигации по ставке, ниже ключевой ставки ЦБ в ожидании ее понижения к концу года.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция составила 0,9% с начала месяца по 9 февраля; НЕГАТИВНО

Текст

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил два выпуска ОФЗ на 20 млрд руб при переподписке в 2,5 раза

ВЭБ-ЛИЗИНГ закрыл книгу по облигациям БО-04, планирует 17 февраля разместить облигации БО-05

БИНБАНК 16 февраля проведет сбор заявок на облигации трех допвыпусков серии БО-04 объемом 3 млрд руб

БАНК РЕНЕССАНС КРЕДИТ планирует выкупить еврооблигации с погашением в 2016 г на сумму до \$100 млн

ДВМП предлагает держателям облигаций серии БО-02 изменить условия выпуска, увеличив срок обращения

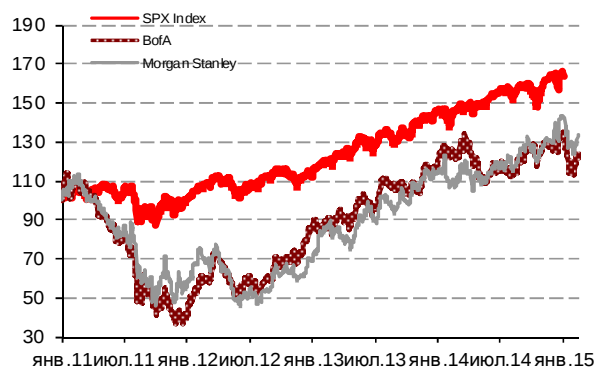
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Fitch подтвердило рейтинги Нафтогаза на уровне "CCC"
- РОСНЕФТЬ выплатила \$7,154 млрд в счет досрочного погашения кредита, привлеченного для покупки ТНК-ВР
- ТМК погасила конвертируемые еврооблигации
- ГЛОБЭКСБАНК утвердил программу биржевых облигаций объемом 250 млрд руб с максимальным сроком обращения до 20 лет

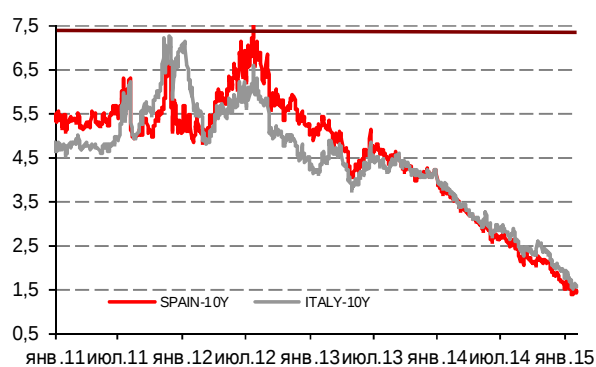
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

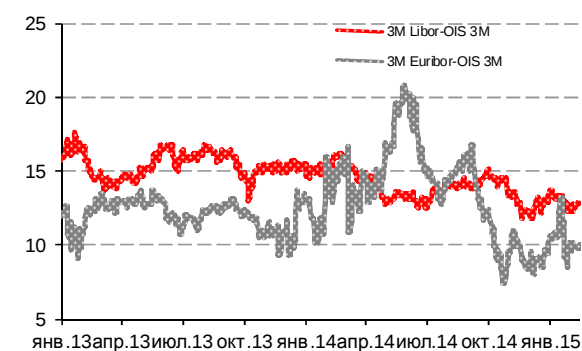
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



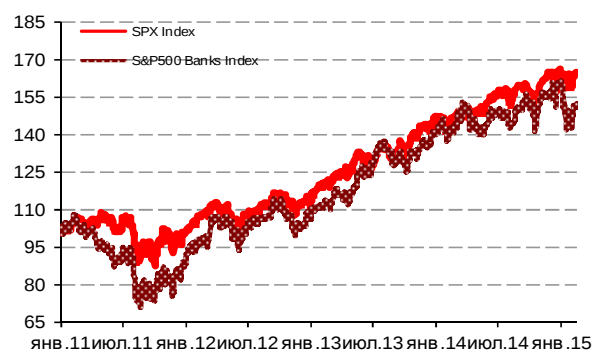
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



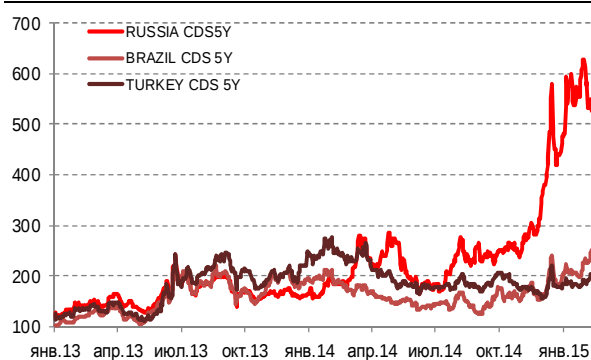
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

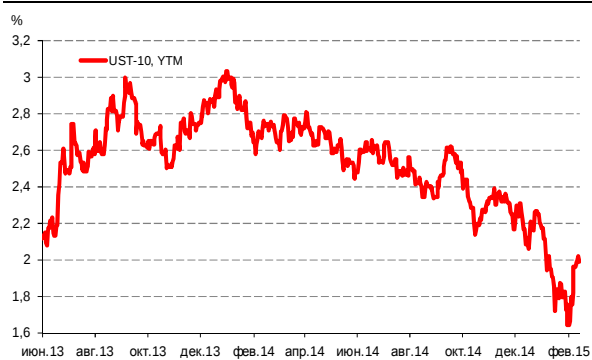


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Внешнедолговой рынок в среду был малоактивен. Игроки не торопились принимать инвестиционных решений накануне знаковой встречи в Минске в «нормандском формате». Хотя в целом, ожидания были достаточно позитивны, что помогло котировкам индикативно подтянуться на 0,5-1,0%, а кредитному риску на Россию CDS 5Y сократиться еще на 22 б.п. – до 527 б.п.

Тем временем, переговоры к сегодняшнему утру не закончились, информация поступает достаточно противоречивая. В случае отсутствия значимых прорывов российский рынок ждет коррекция.

Рублевые облигации

Ключевым событием вчерашнего дня для внутреннего долгового рынка стали аукционы ОФЗ, продемонстрировавшие мощный спрос со стороны инвесторов, невзирая на тот факт, что ставки по госдолгу уже находятся на 200-300 б.п. ниже ключевой ставки ЦБ. Несмотря на достаточно большой объем предложения – Минфин впервые с апреля 2014 г выставил на аукцион ОФЗ на 20 млрд руб, - спрос превысил заявленный объем в 2,5 раза, достигнув 50,7 млрд руб в совокупности. При этом, инвесторы проявили практически одинаковый интерес как к ОФЗ 26216 с фиксированной ставкой и погашением в 2019 г, так и к ОФЗ 24018 с переменным купоном и погашением в 2017 г.

Основными покупателями, на наш взгляд, сейчас выступают различные фонды, имеющие собственное финансирование и достаточно длинный горизонт инвестирования. В условиях ожидания снижения ключевой ставки в течение года их стратегия выглядит обоснованной.

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

Макроэкономика

Инфляция составила 0,9% с начала месяца по 9 февраля; НЕГАТИВНО

Резкий скачок инфляции до 3,9% в январе может оказаться не последним негативным сюрпризом с точки зрения динамики цен. Рост ИПЦ на 0,9% за первые девять дней февраля говорит в пользу того, что цифра за месяц может превзойти ожидаемые нами 2%, и, судя по всему, составит 2,5-3,0%.

Мы считаем, что это крайне негативно с точки зрения инфляционных ожиданий. Инфляция в 10% по итогам года теперь представляется слишком оптимистичным сценарием. В то же время, мы по-прежнему считаем, что после январского понижения ключевой ставки, Банк России сейчас не располагает большими возможностями для маневра и должен сохранять ставки неизменными пока инфляция не замедлится до 13-14% г/г.

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

Корпоративные новости**Минфин разместил два выпуска ОФЗ на 20 млрд руб при переподписке в 2,5 раза**

Объем предложения ОФЗ 26216 с погашением в 2019 г составлял 5 млрд руб, тогда как спрос достиг 20,36 млрд руб. Выпуск был размещен практически полностью – на 4,87 млрд руб. Ставка отсечения установлена на уровне 13,79% годовых, средневзвешенная доходность составила 13,76%.

При размещении ОФЗ 24018 с погашением в 2017 г спрос составил 30,3 млрд руб при предложении на уровне 15 млрд руб. Выпуск был размещен полностью, ставка отсечения установлена в размере 13,93% годовых, средневзвешенная – 13,91%. Выпуск предполагает выплату переменного купонного дохода, привязанного к ставке RUONIA.

ВЭБ-ЛИЗИНГ закрыл книгу по облигациям БО-04, планирует 17 февраля разместить облигации БО-05

По итогам сбора заявок на облигации БО-04 объемом 5 млрд руб эмитент установил ставку 1-го купона на уровне 17,25% годовых, зафиксировав таким образом премию к ключевой ставке на уровне 225 б.п. Срок обращения выпуска составляет 10 лет, предусмотрена годовая оферта на выкуп облигаций по номиналу. Бумаги имеют плавающий купон, привязанный к ключевой ставке ЦБ, увеличенный на премию, зафиксированную при размещении. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 13 февраля.

Также ВЭБ-Лизинг планирует 17 февраля начать размещение следующего выпуска облигаций – БО-05 также на 5 млрд руб и сроком обращения 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Другие параметры займа пока неизвестны. Агентом по размещению выступает Sberbank CIB.

БИНБАНК 16 февраля проведет сбор заявок на облигации трех допвыпусков серии БО-04 объемом 3 млрд руб

Техническое размещение бумаг на бирже намечено на 18 февраля. Первоначальный объем выпуска составлял 2 млрд руб, 10 декабря 2014 г банк разместил дополнительный выпуск облигаций на 3 млрд руб по номиналу, увеличив объем в обращении до 5 млрд руб. На следующей неделе по выпуску должна состояться оферта. Ставка купона до оферты - 12,00% годовых, после - 17,00% годовых.

БАНК РЕНЕССАНС КРЕДИТ планирует выкупить еврооблигации с погашением в 2016 г на сумму до \$100 млн

Первоначальный объем размещения составил \$350 млн, сейчас в обращении находятся бумаги этого выпуска на сумму \$263,7 млн. Цена выкупа – 73% от номинала. Срок действия оферты истекает 17 февраля. Агентом сделки выступает Citibank.

ДВМП предлагает держателям облигаций серии БО-02 изменить условия выпуска, увеличив срок обращения

В частности, предлагается увеличить срок обращения выпуска – на 1,5 года – до 28 ноября 2017 г. При этом, с момента первоначальной даты погашения по выпуску будет осуществляться амортизация основной суммы долга в размере 10% раз в полгода – в даты выплаты купонов. Оставшиеся 70% будут погашены в дату погашения.

Одновременно эмитент предлагает изменить купонную ставку. Если сейчас ставка купона на срок до погашения установлена в размере 10,25% годовых, то, начиная с 5-го купона, эмитент предлагает установить плавающую ставку, привязанную к ключевой ставке ЦБ, но не ниже 10,25% годовых. В частности, ставка 5-6-го купонов устанавливается на 100 б.п. выше ключевой ставки (но в пределах 10,25-16,00% годовых); 7-9-го купонов – на 300 б.п. выше ключевой ставки, но в пределах 10,25-15,00%.

Также предусматривается call-option (право эмитента досрочно погасить выпуск облигаций) - 31 мая 2016 г по цене 102% от номинала. Агентом по изменению условий обращения назначен Райффайзенбанк.

Все указанные параметры носят предварительный характер и могут уточняться в ходе структурирования сделки. Изменение условий обращения облигаций подлежат одобрению общим собранием владельцев облигаций и регистрации в установленном законодательством порядке (большинством в $\frac{3}{4}$ голосов).

Согласно сообщению компании, переговоры/встречи с инвесторами предварительно запланированы на февраль - первую половину марта. Одобрение изменений в эмиссионные документы и их регистрация запланированы на вторую половину марта 2015 г.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,21	29.04.15	3,63%	100,24	0,00%	2,48%	3,62%	182	-3,5	0,21	2 000	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-17	04.04.2017	2,06	04.04.15	3,25%	96,23	0,22%	5,13%	3,38%	447	-10,5	2,01	2 000	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,98	24.07.15	11,00%	112,57	0,17%	6,85%	9,77%	580	-5,9	2,88	3 466	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,68	16.07.15	3,50%	89,48	0,41%	6,58%	3,91%	522	-11,4	3,56	1 500	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,56	29.04.15	5,00%	91,95	0,67%	6,86%	5,44%	534	-15,1	4,40	3 500	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-22	04.04.2022	6,00	04.04.15	4,50%	87,83	0,55%	6,67%	5,12%	485	-9,4	5,81	2 000	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,85	16.03.15	4,88%	87,92	0,54%	6,75%	5,55%	493	-8,2	6,63	3 000	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,63	24.06.15	12,75%	139,35	0,43%	7,92%	9,15%	610	-6,1	7,34	2 500	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,22	31.03.15	7,50%	104,41	0,82%	6,45%	7,18%	444	-24,1	4,02	138 979	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-42	04.04.2042	12,88	04.04.15	5,63%	85,18	1,17%	6,83%	6,60%	481	-13,2	12,45	3 000	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-43	16.09.2043	12,86	16.03.15	5,88%	87,08	0,98%	6,92%	6,75%	490	-11,7	12,43	1 500	USD	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,66	10.03.15	7,85%	83,90	0,00%	14,51%	9,36%	--	--	2,48	90 000	RUB	BBB- / Baa3 / - / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	5,05	16.09.15	3,63%	88,29	0,40%	6,16%	4,11%	--	--	4,76	750	EUR	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,64	20.10.15	5,06%	98,95	-0,12%	5,71%	5,12%	--	--	--	407	EUR	BB+ / Baa3 / - / BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,48	03.08.15	8,75%	95,50	0,53%	19,04%	9,16%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	0,75	19.05.15	8,75%	100,01	0,00%	8,70%	8,75%	805	-0,5	623	500 USD		/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,10	18.03.15	8,00%	100,26	0,06%	5,21%	7,98%	456	-66,3	273	600 USD	BB /	Ba1 / *- / BBB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,17	10.06.15	5,50%	94,71	0,03%	8,06%	5,81%	--	--	--	350 EUR	B+ /	/ BB+
Альфа17*	22.02.2017	1,87	22.02.15	6,30%	88,69	-6,33%	12,81%	7,10%	1215	-24,3	768	300 USD	B+ /	Ba3 / *- / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,35	25.03.15	7,88%	97,85	0,56%	8,81%	8,05%	815	-24,2	368	1 000 USD	BB /	Ba1 / *- / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	3,82	26.03.15	7,50%	87,15	-0,17%	11,13%	8,61%	977	4,6	454	750 USD	B+ /	Ba3 / *- / BB+
Альфа-21	28.04.2021	4,85	28.04.15	7,75%	89,42	0,03%	10,08%	8,67%	856	-0,7	322	1 000 USD	BB /	Ba1 / *- / BBB-
Альфа-25с	18.02.2025	3,84	18.02.15	9,50%	82,14	-1,72%	12,70%	11,57%	1134	29,0	612	250 USD	/	/ BB+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,77	25.05.15	5,97%	96,27	-0,02%	11,02%	6,20%	1037	3,8	854	300 USD	/	Ba3 / *- / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,09	10.05.15	6,02%	86,52	0,72%	13,14%	6,96%	1248	-35,4	801	400 USD	/	Ba3 / *- / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,87	24.04.15	11,00%	69,00	0,00%	24,09%	15,94%	2305	0,9	1725	101 USD	/	B1 / *- / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,61	14.05.15	9,00%	81,75	0,00%	22,05%	11,01%	2140	1,7	1693	225 USD	B+ /	B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,35	29.05.15	12,00%	90,00	0,63%	15,24%	13,33%	1419	-19,4	866	125 USD	/	NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,06	04.03.15	6,47%	100,13	0,00%	4,29%	6,46%	364	-15,0	182	1 250 USD	BB+ /	Baa3 / *- / WD
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,97	15.02.15	4,25%	97,56	0,69%	6,83%	4,36%	--	--	--	193 EUR	BB+ /	Baa3 / *- / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,02	12.04.15	6,00%	91,95	0,58%	10,23%	6,53%	958	-29,3	510	2 000 USD	/	Baa3 / *- / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,94	29.05.15	6,88%	88,96	0,28%	10,94%	7,73%	990	-9,3	410	1 514 USD	BB+ /	Baa3 / *- / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,70	22.02.15	6,32%	88,93	0,13%	10,69%	7,10%	964	-4,5	384	698 USD	BB+ /	Baa3 / *- / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,58	17.04.15	6,95%	72,39	-0,06%	12,67%	9,60%	1116	1,1	601	1 500 USD	BB- /	Ba2 / *- / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,71	30.06.15	6,25%	99,96	0,28%	6,25%	6,25%	424	-6,5	-58	693 USD	BB+ /	Baa3 / *- / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,57	22.05.15	5,45%	88,54	0,20%	10,29%	6,16%	925	-7,5	345	600 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,87	13.02.15	5,38%	90,98	0,29%	10,48%	5,91%	983	-15,4	536	750 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,83	21.02.15	3,04%	82,52	0,76%	10,02%	3,68%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,45	21.05.15	4,22%	78,91	0,96%	11,23%	5,35%	987	-28,6	464	850 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,45	09.07.15	6,90%	78,92	0,95%	12,36%	8,75%	1084	-22,4	550	1 600 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,75	05.07.15	6,03%	72,49	-0,55%	11,68%	8,31%	986	9,9	501	1 000 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,42	21.02.15	4,03%	69,93	-0,06%	9,57%	5,77%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,43	21.05.15	5,94%	70,31	1,22%	11,37%	8,45%	956	-19,7	471	1 150 USD	BB+ /	/ BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,06	22.05.15	6,80%	71,91	2,20%	11,39%	9,46%	957	-32,2	464	1 000 USD	BB+ /	/ BBB-

ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,25	27.05.15	5,13%	96,55	0,17%	7,98%	5,31%	732	-13,6	285	400 USD	BB+ /	/	BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,60	23.03.15	6,50%	99,96	-0,05%	6,56%	6,50%	590	7,5	408	948 USD	BB+ /	Ba1 /*-	/ BB+
ГПБ-17	17.05.2017	2,12	17.05.15	5,63%	90,89	0,43%	10,23%	6,19%	957	-20,4	510	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /*-	/ BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,34	21.05.15	5,75%	77,81	0,65%	13,43%	7,39%	1238	-19,6	684	63 USD	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,46	30.10.15	3,98%	80,99	0,26%	10,39%	4,92%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 /*-	/ BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,56	03.05.15	7,25%	80,18	0,41%	13,55%	9,04%	1220	-11,8	697	500 USD	BB- /	B1 /*-	/ BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,96	05.03.15	4,96%	78,30	-0,09%	11,15%	6,33%	979	2,5	470	750 USD	BB+ /	/	/ BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,10	28.06.15	7,50%	71,64	0,25%	12,96%	10,46%	1114	-4,5	629	750 USD	/	NR	/ BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	4,80	26.03.15	5,00%	85,50	0,00%	8,28%	5,85%	676	0,0	142	500 USD	BBB /	A3	/
ЕАБР-22	20.09.2022	6,19	20.03.15	4,77%	82,50	0,00%	7,87%	5,78%	605	-0,2	120	500 USD	BBB /	A3	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,92	15.05.15	8,50%	97,50	0,00%	9,15%	8,72%	779	-0,2	257	250 USD	/	B1	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,68	01.08.15	7,70%	83,88	0,54%	14,58%	9,18%	1353	-20,9	773	500 USD	BB- /	B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,09	13.05.15	8,70%	71,78	-0,36%	19,66%	12,12%	1861	13,2	1281	500 USD	/	NR	/ BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,83	25.04.15	7,25%	90,95	0,04%	10,65%	7,97%	960	-1,2	380	500 USD	/	Ba3 /*-	/ WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,33	26.04.15	10,00%	80,99	3,83%	16,42%	12,35%	1537	-117,7	983	500 USD	/	B1 /*-	/ WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,33	08.07.15	11,25%	97,60	0,03%	13,15%	11,53%	1250	-2,7	803	189 USD	/	B1 /*-	/ WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,00	25.04.15	8,50%	95,07	0,03%	11,07%	8,94%	1041	-1,4	594	400 USD	/	Ba3 /*-	/ WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,63	06.05.15	10,20%	79,44	-2,01%	16,63%	12,84%	1527	58,4	1004	600 USD	/	B1 /*-	/ WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,36	17.03.15	10,50%	90,00	0,00%	12,91%	11,67%	1140	-0,1	646	100 USD	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,62	29.03.15	5,01%	95,99	0,13%	11,77%	5,22%	1112	-19,0	930	400 USD	/	Ba2 /*-	/ WD
РенКап-16	21.04.2016	1,09	21.04.15	11,00%	69,25	0,00%	47,52%	15,88%	4686	8,4	4504	126 USD	B /	WR	/ B
РенКред-16	31.05.2016	1,23	31.05.15	7,75%	75,00	11,08%	32,82%	10,33%	3217	-985,1	2770	264 USD	B /	B3	/ WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,10	15.05.15	6,30%	91,00	0,08%	10,89%	6,92%	1023	-3,6	576	584 USD	/	Ba1 /*-	/ BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,67	27.06.15	5,30%	87,09	-0,01%	10,62%	6,08%	957	1,0	377	1 300 USD	/	Ba1 /*-	/ BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,91	29.05.15	7,75%	91,70	0,35%	10,80%	8,45%	975	-12,2	395	980 USD	/	Ba1 /*-	/ BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	1,26	03.06.15	6,00%	68,00	0,00%	13,74%	8,82%	1309	0,0	862	800 USD	/	B1 /*-	/ BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,53	16.04.15	8,50%	68,30	0,60%	15,19%	12,45%	1367	-11,2	852	500 USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,82	16.06.15	7,73%	77,96	1,08%	41,07%	9,92%	4042	-144,6	3860	200 USD	B- /	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,64	01.06.15	7,56%	51,00	-2,86%	52,84%	14,83%	5219	222,3	4772	200 USD	B- /	B3	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,20	11.07.15	9,25%	94,73	-0,03%	11,82%	9,77%	1116	1,2	669	414 USD	B+ /	B2	/ B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,38	10.04.15	10,75%	47,49	0,52%	42,28%	22,63%	4163	-22,1	3716	350 USD	B- /	B3	/ B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,40	07.07.15	5,50%	100,45	0,03%	4,35%	5,47%	369	-9,2	187	1 500 USD	/	Baa3 /*-	/ BBB-
Сбербанк-17	24.03.2017	1,98	24.03.15	5,40%	94,93	0,14%	8,05%	5,69%	739	-7,2	292	1 250 USD	/	Baa3 /*-	/ BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,91	07.08.15	4,95%	94,64	0,20%	7,92%	5,23%	726	-10,5	279	1 300 USD	/	Baa3 /*-	/ BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,91	28.06.15	5,18%	87,72	0,20%	8,60%	5,90%	724	-5,3	202	1 000 USD	/	Baa3 /*-	/ BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,68	07.08.15	6,13%	86,94	0,60%	8,66%	7,05%	714	-11,1	199	1 500 USD	/	Baa3 /*-	/ BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,11	29.04.15	5,13%	74,28	0,72%	9,98%	6,90%	816	-12,3	331	2 000 USD	/	Ba1 /*-	/ BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,30	23.05.15	5,25%	65,79	1,53%	11,84%	7,98%	1002	-25,2	517	1 000 USD	/	/	/ BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,52	26.02.15	5,50%	66,91	1,40%	11,48%	8,22%	1012	-21,9	489	1 000 USD	/	/	/ BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,57	18.03.15	10,75%	97,75	0,25%	14,75%	11,00%	1409	-42,1	1227	250 USD	/	B2	/ B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,57	06.06.15	14,00%	71,76	0,36%	27,46%	19,51%	2641	-14,4	2061	200 USD	/	B3	/ B
ХКФ-20*	24.04.2020	3,89	24.04.15	9,38%	72,60	-0,75%	17,62%	12,91%	1626	20,2	1104	500 USD	/	B2	/ B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,23	19.04.15	10,50%	72,72	0,21%	17,97%	14,44%	1661	-5,2	1151	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-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,45	17.04.15	4,88%	76,18	-0,02%	11,03%	6,40%	952	0,6	417	600 USD	BB+ /	/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,74	12.05.15	4,30%	99,41	0,01%	5,10%	4,33%	445	-1,3	263	700 USD	BB+ /	Baa3 /*- /BBB-
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,30	01.06.15	5,88%	100,38	0,04%	4,41%	5,85%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Baa3 /*- /BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,78	29.05.15	5,09%	100,03	0,04%	5,04%	5,09%	439	-5,9	256	1 000 USD	BB+ /	Baa3 /*- /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,69	22.05.15	6,21%	98,98	0,07%	6,82%	6,28%	617	-4,2	170	1 350 USD	BB+ /	Baa3 /*- /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,96	22.03.15	5,14%	95,11	0,17%	7,73%	5,40%	--	--	--	500 EUR	BBB- /	Baa3 /*- /BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,56	02.11.15	5,44%	94,42	0,45%	7,78%	5,76%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Baa3 /*- /BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,98	15.03.15	3,76%	92,33	0,06%	7,87%	4,07%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ /	Baa3 /*- /BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,64	13.02.15	6,61%	98,67	-0,10%	7,11%	6,69%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ /	Baa3 /*- /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,78	11.04.15	8,15%	99,29	0,52%	8,40%	8,20%	735	-18,9	155	1 100 USD	BB+ /	Baa3 /*- /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,53	06.08.15	3,85%	82,04	0,59%	8,33%	4,69%	681	-13,6	147	800 USD	BB+ /	Baa3 /*- /BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,58	20.03.15	3,39%	84,15	0,16%	7,21%	4,03%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Baa3 /*- /BBB-

Газпром-21Е	26.02.2021	5,25	26.02.15	3,60%	82,07	0,04%	7,39%	4,39%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,51	07.03.15	6,51%	89,15	0,49%	8,59%	7,30%	707	-9,0	192	1 300 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	6,14	19.07.15	4,95%	81,90	0,86%	8,25%	6,04%	644	-14,7	159	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,82	21.03.15	4,36%	82,72	0,39%	6,78%	5,28%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,18	06.08.15	4,95%	76,78	0,46%	7,83%	6,45%	581	-9,1	-9	900 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,51	28.04.15	8,63%	100,72	0,58%	8,55%	8,56%	653	-10,2	62	1 200 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-37	16.08.2037	10,33	16.02.15	7,29%	88,84	0,90%	8,40%	8,20%	638	-12,7	157	1 250 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,02	26.04.15	2,93%	86,20	0,43%	7,97%	3,40%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,20	19.03.15	4,38%	75,00	0,86%	8,98%	5,83%	716	-14,2	232	1 500 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,60	27.05.15	6,00%	79,75	0,69%	9,44%	7,52%	762	-10,9	269	1 500 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	2,17	07.06.15	6,36%	98,82	0,48%	6,91%	6,43%	625	-22,8	178	500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	3,01	24.04.15	3,42%	87,94	1,23%	7,74%	3,88%	670	-41,0	90	1 500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	4,00	05.05.15	7,25%	97,67	1,00%	7,84%	7,42%	649	-25,6	139	600 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,80	09.05.15	6,13%	91,71	0,92%	7,95%	6,68%	643	-19,6	109	1 000 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,78	07.06.15	6,66%	92,77	1,17%	7,98%	7,17%	616	-21,0	131	500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,66	24.04.15	4,56%	81,49	1,33%	7,64%	5,60%	582	-20,5	89	1 500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	0,08	11.03.15	9,88%	60,00	7,14%	789,54%	16,46%	78889	-10521,2	78706	350 USD	NR / / WD
НК Альянс-20	04.05.2020	3,71	04.05.15	7,00%	38,48	9,98%	31,91%	18,19%	3055	-287,0	2532	500 USD	NR / / WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,96	03.08.15	5,33%	99,32	0,12%	6,05%	5,36%	540	-12,4	358	600 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,95	03.08.15	6,60%	88,19	0,33%	9,22%	7,49%	770	-6,9	236	650 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,43	13.06.15	4,42%	74,89	0,23%	8,95%	5,90%	713	-3,9	220	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,98	06.03.15	3,15%	89,79	0,42%	8,65%	3,51%	799	-21,0	352	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,85	06.03.15	4,20%	72,44	1,65%	9,67%	5,80%	785	-28,7	300	2 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,38	18.07.15	7,50%	99,17	0,09%	8,12%	7,56%	746	-6,6	299	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,95	20.03.15	6,63%	95,87	0,43%	8,81%	6,91%	816	-22,3	369	800 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,70	13.03.15	7,88%	96,44	1,11%	9,22%	8,17%	818	-41,0	238	1 100 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,20	02.08.15	7,25%	88,33	0,89%	10,31%	8,21%	895	-22,2	386	500 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,72	10.05.15	8,25%	100,75	0,23%	7,18%	8,19%	652	-33,3	470	138 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,02	24.04.15	7,40%	92,55	0,20%	11,31%	8,00%	1065	-9,8	618	600 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,74	24.04.15	9,50%	92,57	0,50%	12,37%	10,26%	1132	-18,2	552	509 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,85	27.04.15	6,75%	85,59	0,47%	12,31%	7,89%	1127	-16,4	547	850 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,28	22.04.15	6,50%	78,39	0,73%	12,24%	8,29%	1088	-17,6	578	1 000 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,30	23.06.15	7,75%	83,00	0,61%	22,92%	9,34%	2227	-48,6	1780	319 USD	B- / B3 / /
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,39	21.07.15	6,50%	98,22	-0,09%	7,83%	6,62%	717	6,6	270	750 USD	/ Ba2 / *- / BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,37	17.04.15	5,63%	78,87	0,43%	11,09%	7,13%	958	-10,1	464	1 000 USD	BB / Ba2 / *- / BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,78	19.02.15	4,45%	90,46	0,42%	8,07%	4,92%	703	-14,7	123	708 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,07	26.03.15	4,95%	88,18	0,32%	8,06%	5,61%	670	-8,0	161	471 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,99	30.04.15	4,38%	93,47	0,39%	6,66%	4,68%	561	-12,9	-19	750 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,85	28.04.15	5,55%	91,67	0,51%	7,36%	6,05%	585	-10,8	50	1 000 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,01	27.04.15	7,75%	89,21	1,67%	13,55%	8,69%	1290	-85,0	843	400 USD	/ B2 / *- / B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,41	26.07.15	6,25%	99,69	0,03%	6,47%	6,27%	582	-2,2	135	247 USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,47	25.04.15	6,70%	98,06	0,33%	7,50%	6,83%	645	-13,3	237	563 USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,87	19.03.15	4,45%	89,70	0,79%	8,28%	4,96%	723	-27,6	143	576 USD	BB+ / NR / BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,03	17.04.15	5,90%	86,78	0,73%	8,26%	6,80%	644	-12,5	159	697 USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,64	27.07.15	7,75%	73,46	3,85%	20,07%	10,55%	1902	-156,3	1322	500 USD	B+ / B1 / /
ТМК-20	03.04.2020	4,07	03.04.15	6,75%	65,06	1,72%	17,26%	10,37%	1591	-43,6	1081	500 USD	B+ / B1 / /

Телекоммуникационные

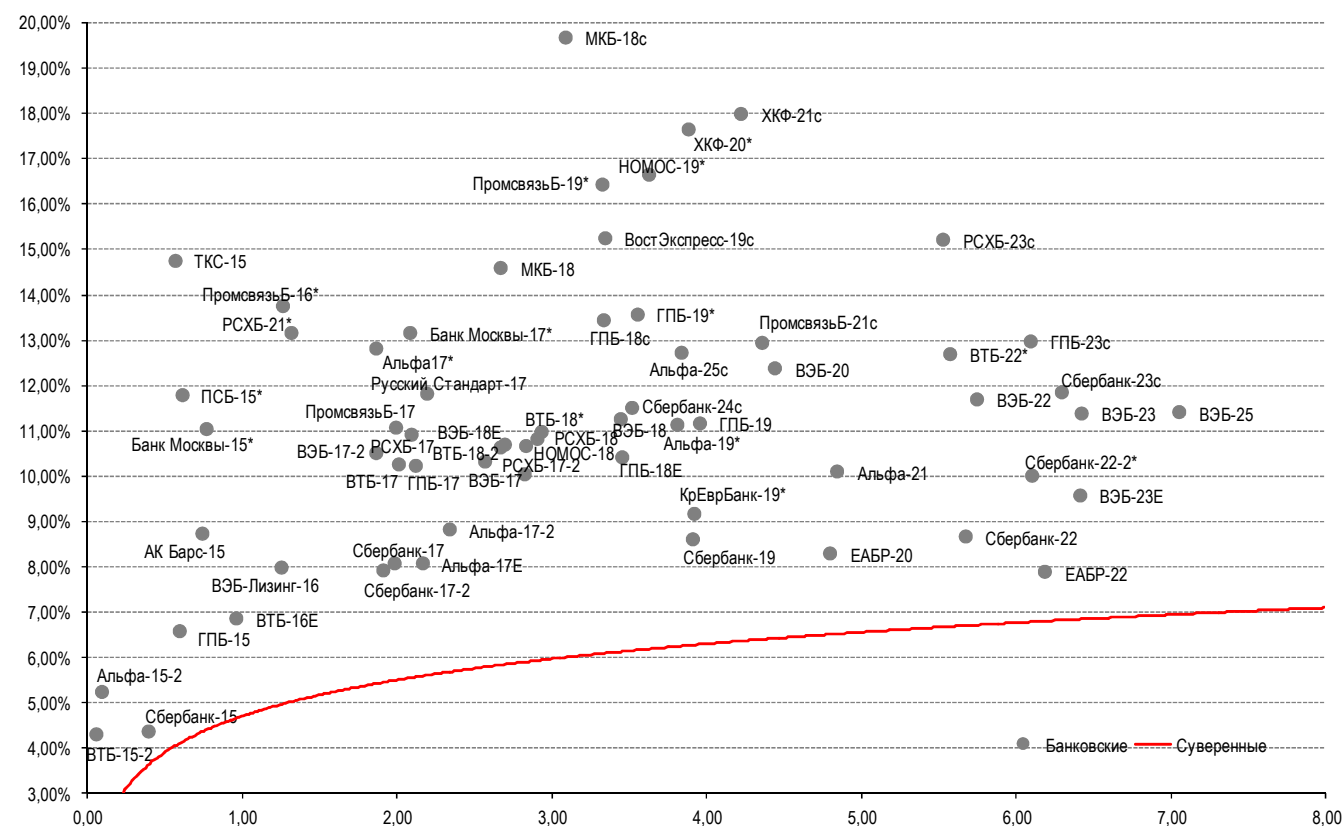
МТС-20	22.06.2020	4,35	22.06.15	8,63%	99,18	0,44%	8,82%	8,70%	746	-10,7	236	750 USD	BB+ / Baa3 / *- / BB+ / *-
МТС-23	30.05.2023	6,64	30.05.15	5,00%	82,28	0,79%	7,96%	6,08%	614	-12,4	120	500 USD	BB+ / Baa3 / *- / BB+ / *-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,22	23.05.15	8,25%	100,15	0,07%	8,11%	8,24%	746	-6,1	299	600 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,96	02.08.15	6,49%	99,68	0,08%	6,84%	6,51%	619	-9,1	437	500 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-17	01.03.2017	1,90	01.03.15	6,25%	95,94	0,19%	8,45%	6,52%	779	-9,8	332	500 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-18	30.04.2018	2,79	30.04.15	9,13%	100,34	0,42%	8,99%	9,09%	795	-15,2	215	1 000 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-19	13.02.2019	3,53	13.02.15	5,20%	88,16	1,31%	8,77%	5,90%	741	-37,4	219	600 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-21	02.02.2021	4,82	02.08.15	7,75%	90,95	1,20%	9,78%	8,52%	827	-26,0	292	1 000 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-22	01.03.2022	5,30	01.03.15	7,50%	88,61	1,02%	9,77%	8,47%	826	-19,5	311	1 500 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-23	13.02.2023	6,05	13.02.15	5,95%	80,40	1,45%	9,50%	7,40%	768	-24,3	284	1 000 USD	BB / Ba3 / *- /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	4,59	03.05.15	7,75%	92,93	0,45%	9,37%	8,34%	785	-10,2	251	1 000 USD	BB- / Ba3 /*-	/ BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,58	17.05.15	6,95%	71,78	0,26%	16,40%	9,68%	1504	-7,5	981	500 USD	BB /	/ BB- /*-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,01	26.03.15	7,63%	68,71	1,42%	20,20%	11,10%	1916	-48,6	1336	413 USD	BB- / B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,49	02.05.15	8,00%	34,99	-1,45%	51,12%	22,86%	5008	72,5	4600	550 USD	B /	/ B /*-
ДВМП-20	02.05.2020	3,30	02.05.15	8,75%	34,48	-0,05%	38,93%	25,38%	3788	3,1	3208	325 USD	B /	/ B /*-
Домодедово-18	26.11.2018	3,34	26.05.15	6,00%	78,17	0,35%	13,55%	7,68%	1250	-10,3	696	300 USD	BB+ /	/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,64	12.06.15	5,13%	89,70	0,37%	9,34%	5,71%	829	-14,1	249	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,10	19.03.15	10,00%	99,21	-0,00%	17,18%	10,08%	1652	22,6	1470	101 USD	NR /	/ CCC+
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,46	29.04.15	5,63%	87,67	0,67%	8,61%	6,42%	709	-15,4	175	750 USD	BB+ /	/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,00	03.04.15	5,74%	95,35	0,63%	8,14%	6,02%	749	-32,0	302	1 500 USD	BB+ / Baa3 /*-	/ BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,47	20.05.15	3,37%	71,78	0,12%	9,55%	4,70%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ / Baa3 /*-	/ BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,69	05.04.15	5,70%	82,44	0,62%	9,09%	6,91%	758	-11,1	242	1 400 USD	BB+ / Baa3 /*-	/ BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,32	06.03.15	4,60%	72,81	0,09%	9,59%	6,32%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Baa3 /*-	/ BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,81	31.07.15	3,91%	84,43	0,44%	10,12%	4,64%	907	-15,8	327	1 000 USD	/ Ba1 /*-	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,48	03.08.15	7,70%	99,84	0,00%	8,03%	7,71%	738	-0,3	555	250 USD	/ Ba1 /*-	/ BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,49	27.04.15	5,38%	81,68	0,52%	13,69%	6,58%	1264	-20,9	856	800 USD	/ B1 /*-	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,01	30.04.15	3,72%	84,27	0,44%	9,51%	4,42%	846	-14,4	266	650 USD	/ Baa3 /*-	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,78	13.02.15	4,20%	91,81	0,71%	7,29%	4,58%	624	-25,4	44	500 USD	/ Baa3 /*-	/ BB+

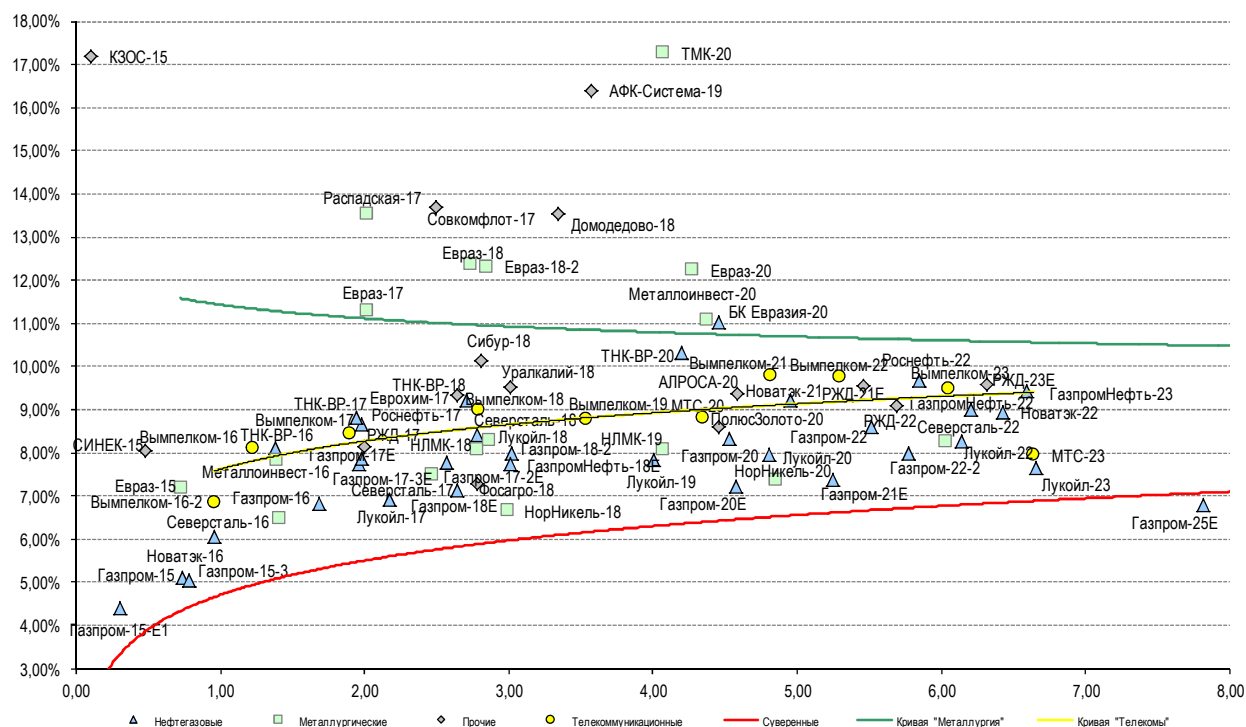
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.