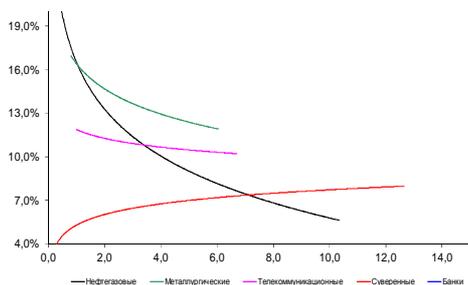
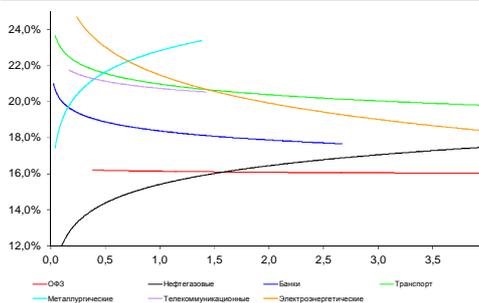


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,91	-3,79б.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,49	-0,91б.п.	↓
Russia-30	99,98	-1,24%	↓ 7,53
Rus-30 spread	562	35б.п.	↑
Bra-40	106,16	-0,16%	↓ 10,31
Tur-30	177,61	-0,06%	↓ 4,64
Mex-34	132,89	0,72%	↑ 4,26
CDS 5 Russia	599,22	22б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	816	37б.п.	↑
CDS 5 Brazil	211	5б.п.	↑
CDS 5 Turkey	189	-6б.п.	↓

Валютный и денежный рынок

		Изм.	YTD%
\$/Руб. ЦБР	62,7363	11,51%	↑ 107,8 ↑
\$/Руб.	64,0865	1,54%	↑ 5,2 ↑
EUR/\$	1,1826	-0,14%	↓ -2,3 ↓
Ruble Basket	68,3098	5,16%	↑ -6,5 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	22,86%	1,09	↑
NDF \$/Rub 12M	18,70%	0,90	↑
NDF \$/Rub 3Y	13,56%	1,53	↑

3M Libor	0,2541	0,20б.п.	↑
Libor overnight	0,1191	0,12б.п.	↑
MosPrime	18,34	0б.п.	↑
1D РЕПО+свопы, млрд	41	-181	↓

Фондовые индексы			YTD%
RTS	757	-3,32%	↓ -4,3 ↓
DOW	17 641	-0,54%	↓ -1,0 ↓
S&P500	2 028	-0,81%	↓ -1,5 ↓
Bovespa	48 140	-1,43%	↓ -3,7 ↓

Сырьевые товары			
Brent spot	45,34	-8,16%	↓ -18,7 ↓
Gold	1235,73	1,44%	↑ 4,0 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Российские долговые рынки после праздничных дней открылись снижением котировок, чему способствовало (1) падение нефти Brent ниже \$50/баррель, (2) укрепление доллара к мировым валютам и, как следствие, дальнейшее обесценение рубля, (3) преобладающее на мировых площадках «бегство в качество», что привело к снижению доходности UST-10 до 1,91% годовых и, наконец, (4) понижение рейтинга РФ агентством Fitch, что усилило опасения аналогичных действий от S&P, которое приведет к снижению суверенного рейтинга до спекулятивного уровня.

Макроэкономика, стр. 4

Агентство Fitch понизило рейтинг РФ до ВВВ-; НЕГАТИВНО

Инфляция за 2014 год составила 11.4%; НЕГАТИВНО

Потенциал ускорения инфляции еще не исчерпан – мы ожидаем достижения 15% г/г к концу 1Кв15. На этом фоне вопрос о снижении ставок ЦБ выглядит преждевременным.

Корпоративные новости, стр. 5

Минфин планирует в 1Кв15 предложить инвесторам ОФЗ на 150 млрд руб

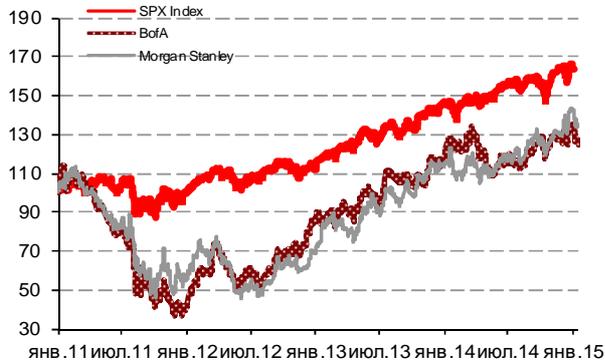
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Банк России в рамках "тонкой настройки" проведет сегодня 1-дневный депозитный аукцион с лимитом 510 млрд руб
- Банки привлекли на аукционе ЦБ РФ под нерыночные активы 934,5 млрд руб сроком на 3 месяца при лимите в 1,1 трлн руб
- S&P понизило рейтинг ИФК "РФА-Инвест" с "В-" до "ССС+", прогноз "негативный"
- Ставка 4-го купона по облигациям Русфинанс Банка серии 13 составит 19% годовых (+10.9 п.п.)
- ВЭБ-лизинг выкупил по оферте облигации серии 01 на 1 млрд рублей

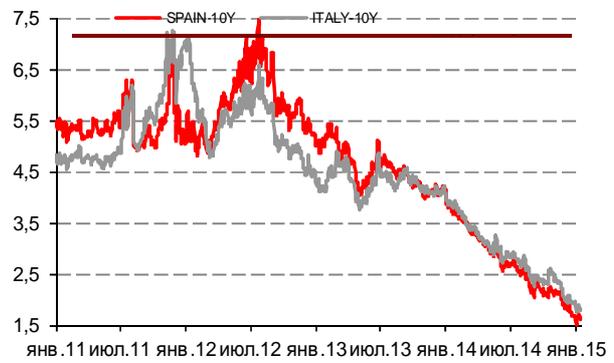
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

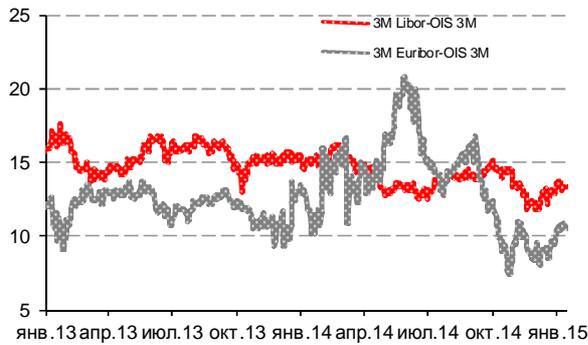
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



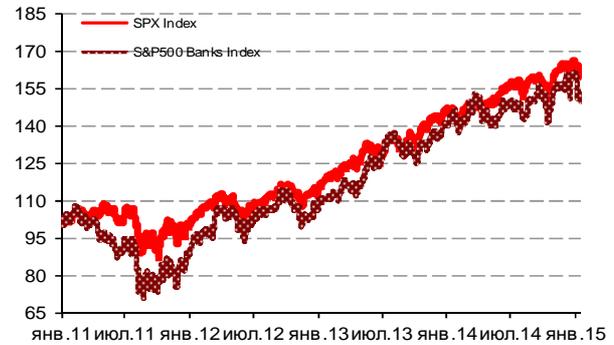
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Российские рынки начали новый год в негативном настрое. Этому было несколько причин, преимущественно, внешнего характера. Во первых, в первой декаде января продолжилось снижение нефтяных котировок и к понедельнику цена марки Brent опустилась ниже отметки в \$50/баррель. Однако и это не стало пределом – вчера снижение продолжалось до \$48-47/баррель, а к сегодняшнему открытию рынков нефть котируется чуть выше \$45/баррель.

Во-вторых, в течение всех праздничных дней преобладало ослабление рубля – как на фоне падающей нефти, так и вследствие укрепления доллара против основных мировых валют. Рпзонаправленная политика ЕЦБ и ФРС стимулирует рост доллара и обесценение евро. Так, рынки все больше закладывают первое повышение ставки ФРС на заседании в конце апреля, тогда как на ближайшем заседании ЕЦБ ожидается объявление о разворачивании полномасштабной политики количественного смягчения, включающей выкуп гособлигаций. В итоге рубль вчера пробил отметку в 63 руб/\$, а сегодня приближается к уровню в 65 руб/\$.

Сугубо внутренним фактором давления стало понижение суверенного рейтинга агентством Fitch 9 января до уровня BBB– с сохранением негативного прогноза. Это всколыхнуло опасения аналогичного шага со стороны агентства S&P. Однако в этом случае понижение рейтинга приведет к переходу рейтинга России от инвестиционного к спекулятивному.

В результате к началу полноценных торгов скопилось много негативных моментов, которые требовали оценки в ценовом выражении. В результате внешний суверенный долг подешевел более, чем на 1 п.п., цена бенчмаркового Rus-30 опустилась ниже номинала. Кредитный риск на Россию CDS 5Y вернулся к максимальным уровням, приблизившись к отметке в 600 б.п. Продажам в суверенном сегменте способствовал также наблюдаемый тренд на покупку безрисковых активов. Несмотря на ожидаемое повышение ставки ФРС доходность UST-10 опустилась в начале текущего года ниже отметки в 2% годовых, упав к сегодняшнему утру до 1,91%.

Рублевый долг также открылся снижением котировок, которая в секторе ОФЗ достигала 3-5%. В результате доходность кривой госбумаг находится в диапазоне 15-17% годовых, что все еще ниже ключевой ставки, которая в декабре была повышена до 17% годовых. Также переоценки в соответствии с новой стоимостью денег требует рынок корпоративного долга. Однако в связи с его низкой ликвидностью этот процесс будет более медленным. Кроме того, многие инвесторы не верят в сохранение столь высокой ставки ЦБ продолжительное время, заговорив о возможности ее снижения уже на ближайшем заседании в конце января. Однако нам такое развитие событий представляется маловероятным с учетом ускоряющейся инфляции.

Ситуация с рублевой ликвидностью пока выглядит стабильной, что характерно для начала года. ЦБ сегодня планирует провести депозитный аукцион на 540 млрд руб, чтобы изъять лишние средства.

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

Макроэкономика**Агентство Fitch понизило рейтинг РФ до BBB-; НЕГАТИВНО**

На прошлой неделе агентство Fitch понизило суверенный рейтинг России до BBB- с негативным прогнозом. Fitch – не первое из трех главных рейтинговых агентств, которое снизило рейтинг России до минимально возможного инвестиционного уровня, и данная новость вряд ли станет сюрпризом для рынка.

Главное опасение сейчас связано с действиями S&P, которое в ближайшие недели может решить Россию рейтинга инвестиционного уровня. Основанием для такого решения может стать ухудшение индикаторов макро стабильности, включая 1) сокращение резервов на \$120 млрд в 2014 г до \$390 млрд, и процесс сокращения резервов может продолжиться в этом году в связи с операциями валютного репо; 2) решение расширить использование средств ФНБ – в конце прошлого года премьер-министр Медведев одобрил выделение 150 млрд руб на финансирование проекта Ямал СПГ и 100 млрд руб на докапитализацию ВТБ (дополнительно обсуждается выделение на эти цели еще 150 млрд руб в 1Кв15).

Потенциальная потеря инвестиционного рейтинга будет иметь негативные последствия не только в целом для финансового рынка, который уже и так находится под давлением, но также может значительно обострить проблему просроченных кредитов в банковской системе.

Инфляция за 2014 год составила 11.4%; НЕГАТИВНО

По данным Росстата, инфляция составила 2,6% в декабре, достигнув 11,4% за 2014 год. Хотя это несколько ниже нашего прогноза в 11,8%, оптимизма это не вселяет, поскольку потенциал дальнейшего ускорения роста цен пока не исчерпан. Наиболее сильно в 2014 г выросли цены в продовольственном сегменте – на 15,4%, в ответ на 40%-ную девальвацию рубля и запрет на импорт продовольствия из ряда стран. При этом в сегменте товаров длительного пользования рост цен был более медленным – на 8,1%, что связано с более низкой оборачиваемостью в непродовольственном сегменте по сравнению с продуктами питания.

Декабрьская паника на валютном рынке привела к скачку цен на непродовольственные товары: в частности, электроника и бытовые приборы подорожали на 12-14% за месяц, и эффект девальвации будет продолжать оказывать инфляционные последствия еще на протяжении минимум 3-6 месяцев. Мы ожидаем, что к марту-апрелю темпы роста инфляции ускорятся до 15% г/г, что делает снижение ставок ЦБ маловероятным в ближайшие месяцы.

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

Корпоративные новости**Минфин планирует в 1Кв15 предложить инвесторам ОФЗ на 150 млрд руб**

Согласно предварительному графику аукционов, объем предложения облигаций со сроком обращения до 5 лет составит 80 млрд руб, бумаги сроком на 7-10 лет будут предложены в объеме 50 млрд руб, сроком обращения 15-20 лет – на 20 млрд руб. ОФЗ указанных сроков будут предлагаться и размещаться как с фиксированным, так и с плавающим купоном.

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	0,29	29.04.15	3,63%	100,06	0,35%	3,40%	3,62%	285	-115,7	0,29	2 000 USD	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Россия-17	04.04.2017	2,14	04.04.15	3,25%	93,99	-0,11%	6,18%	3,46%	564	7,0	2,08	2 000 USD	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,92	24.01.15	11,00%	112,05	-0,89%	7,08%	9,82%	617	31,6	2,82	3 466 USD	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,68	16.01.15	3,50%	87,83	-0,70%	7,04%	3,98%	584	24,5	3,56	1 500 USD	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,63	29.04.15	5,00%	90,01	-0,78%	7,31%	5,56%	594	22,4	4,46	3 500 USD	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Россия-22	04.04.2022	6,06	04.04.15	4,50%	84,50	-1,41%	7,30%	5,33%	562	29,9	5,84	2 000 USD	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,89	16.03.15	4,88%	84,66	-1,40%	7,29%	5,76%	561	26,8	6,65	3 000 USD	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,69	24.06.15	12,75%	138,42	-0,94%	8,03%	9,21%	612	16,4	7,39	2 500 USD	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Россия-30	31.03.2030	9,12	31.03.15	7,50%	99,98	-1,24%	7,53%	7,50%	562	34,8	3,99	138 979 USD	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Россия-42	04.04.2042	12,59	04.04.15	5,63%	80,76	-1,10%	7,25%	6,97%	535	12,7	12,15	3 000 USD	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Россия-43	16.09.2043	12,64	16.03.15	5,88%	83,59	-0,74%	7,24%	7,03%	533	9,7	12,20	1 500 USD	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,77	10.03.15	7,85%	93,00	0,00%	10,50%	8,44%	--	--	2,63	90 000 RUB	BBB / * - /	Vaa2 / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	5,14	16.09.15	3,63%	88,62	-0,73%	6,05%	4,09%	--	--	4,84	750 EUR	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,72	20.10.15	5,06%	96,09	0,57%	7,48%	5,27%	--	--	--	407 EUR	BBB- / * - /	Vaa2 / BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,53	03.02.15	8,75%	95,69	0,19%	17,17%	9,14%	--	--	--	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	Доход-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	0,83	19.05.15	8,75%	94,99	-2,06%	15,21%	9,21%	1467	267,9	1181	500 USD	/	B1 /BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,18	18.03.15	8,00%	99,98	0,48%	7,92%	8,00%	737	-257,1	452	600 USD	BB+ / * - /	Va1 / * - /BBB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,24	10.06.15	5,50%	88,69	-0,44%	11,07%	6,20%	--	--	--	350 EUR	BB- / * - /	/BB+
Альфа-17*	22.02.2017	1,94	22.02.15	6,30%	86,47	-2,93%	13,91%	7,29%	1337	35,4	773	300 USD	BB- / * - /	Va3 / * - /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,42	25.03.15	7,88%	94,80	-0,37%	10,11%	8,31%	957	53,6	393	1 000 USD	BB+ / * - /	Va1 / * - /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	3,88	26.03.15	7,50%	85,01	-1,07%	11,73%	8,82%	1053	33,6	469	750 USD	BB- / * - /	Va3 / * - /BB+
Альфа-21	28.04.2021	4,90	28.04.15	7,75%	85,72	-2,66%	10,94%	9,04%	957	61,8	364	1 000 USD	BB+ / * - /	Va1 / * - /BBB-
Альфа-25с	18.02.2025	3,92	18.02.15	9,50%	82,58	-0,87%	12,59%	11,50%	1139	19,6	555	250 USD	/	/BB+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,85	25.05.15	5,97%	93,50	-1,83%	14,17%	6,38%	1363	232,2	1078	300 USD	/	Va3 / * - /WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,16	10.05.15	6,02%	82,05	-0,21%	15,49%	7,34%	1495	12,8	931	400 USD	/	Va3 / * - /WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,96	24.04.15	11,00%	69,75	0,00%	23,47%	15,77%	2257	2,2	1639	101 USD	/	B1 / * - /WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,69	14.05.15	9,00%	75,00	0,00%	27,13%	12,00%	2658	4,1	2095	225 USD	B+ /	B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,42	29.05.15	12,00%	88,75	-0,28%	15,63%	13,52%	1443	13,7	859	125 USD	/	NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,14	04.03.15	6,47%	99,76	0,14%	7,97%	6,48%	742	-92,3	457	1 250 USD	BBB- / * - /	Vaa3 / * - /WD
ВТБ-16Е	15.02.2016	1,05	15.02.15	4,25%	92,01	-0,54%	12,52%	4,62%	--	--	--	193 EUR	BBB- / * - /	Vaa3 / * - /WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,09	12.04.15	6,00%	86,40	-1,59%	13,18%	6,94%	1264	82,5	700	2 000 USD	/	Vaa3 / * - /WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,01	29.05.15	6,88%	83,56	-0,92%	13,04%	8,23%	1214	34,1	596	1 514 USD	BBB- / * - /	Vaa3 / * - /WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,76	22.02.15	6,32%	83,27	-1,22%	13,03%	7,58%	1212	47,7	595	698 USD	BBB- / * - /	Vaa3 / * - /WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,57	17.04.15	6,95%	67,52	-2,50%	13,92%	10,29%	1255	52,2	662	1 500 USD	BB+ / * - /	Va2 / * - /WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,75	30.06.15	6,25%	99,00	-0,05%	6,34%	6,31%	443	4,2	-92	693 USD	BBB- / * - /	Vaa3 / * - /WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,65	22.05.15	5,45%	84,78	-0,39%	11,88%	6,43%	1097	17,6	480	600 USD	BBB- / * - /	/BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,94	13.02.15	5,38%	88,34	-0,70%	11,85%	6,08%	1131	39,7	567	750 USD	BBB- / * - /	/BBB
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,89	21.02.15	3,04%	76,39	-1,76%	12,69%	3,97%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / * - /	/BBB
ВЭБ-18	21.11.2018	3,52	21.05.15	4,22%	72,92	-2,68%	13,45%	5,79%	1225	87,1	641	850 USD	BBB- / * - /	/BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,49	09.07.15	6,90%	73,71	-2,30%	13,91%	9,36%	1253	60,3	660	1 600 USD	BBB- / * - /	/BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	5,80	05.07.15	6,03%	69,82	-3,04%	12,32%	8,63%	1064	62,2	502	1 000 USD	BBB- / * - /	/BBB

ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,48	21.02.15	4,03%	68,43	-0,19%	9,87%	5,89%	--	--	--	500 EUR	BBB-/*-/	/BBB
ВЭБ-23	21.11.2023	6,53	21.05.15	5,94%	71,13	-2,12%	11,15%	8,35%	948	40,1	386	1 150 USD	BBB-/*-/	/BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,17	22.05.15	6,80%	72,83	-2,13%	11,18%	9,34%	950	37,1	389	1 000 USD	BBB-/*-/	/BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,33	27.05.15	5,13%	90,97	-0,86%	12,48%	5,63%	1194	70,9	630	400 USD	BBB-/*-/	/BBB
ГПБ-15	23.09.2015	0,68	23.03.15	6,50%	98,14	0,14%	9,31%	6,62%	876	-18,3	591	948 USD	BBB-/*-/	Ba1/*-/BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,20	17.05.15	5,63%	87,39	-0,82%	11,94%	6,44%	1140	41,7	576	1 000 USD	BBB-/*-/	Ba1/*-/BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,41	21.05.15	5,75%	73,81	-1,67%	14,92%	7,79%	1401	87,3	788	63 USD	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,53	30.10.15	3,98%	76,10	-2,05%	12,21%	5,24%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-/*-/	Ba1/*-/BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,61	03.05.15	7,25%	75,35	-3,75%	15,26%	9,62%	1406	116,5	822	500 USD	BB+/*-/	B1/*-/BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,03	05.03.15	4,96%	75,39	-2,04%	12,03%	6,58%	1082	58,0	499	750 USD	BBB-/*-/	/BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,07	28.06.15	7,50%	67,01	-3,03%	14,09%	11,19%	1242	59,8	679	750 USD	/	NR /BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	4,90	26.03.15	5,00%	89,20	0,00%	7,35%	5,61%	598	5,0	4	500 USD	BBB /	A3 /B
ЕАБР-22	20.09.2022	6,28	20.03.15	4,77%	83,11	-0,10%	7,72%	5,74%	605	7,6	42	500 USD	BBB /	A3 /WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,96	15.05.15	8,50%	90,00	0,00%	11,23%	9,44%	1003	5,0	419	250 USD	/	B1 /B+
МКБ-18	01.02.2018	2,62	01.02.15	7,70%	79,01	1,77%	16,76%	9,75%	1586	-67,5	968	500 USD	BB- /	B1 /BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,15	13.05.15	8,70%	68,00	10,46%	21,31%	12,79%	2041	-343,9	1423	500 USD	/	NR /BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,87	25.04.15	7,25%	75,05	0,05%	17,56%	9,66%	1665	0,5	1047	500 USD	/	Ba3/*-/WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,31	26.04.15	10,00%	67,50	-0,03%	22,09%	14,81%	2118	3,0	1505	500 USD	/	B1/*-/WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,40	08.07.15	11,25%	85,50	-0,01%	23,34%	13,16%	2280	4,2	1716	189 USD	/	B1/*-/WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,07	25.04.15	8,50%	87,50	0,00%	15,16%	9,71%	1462	2,3	898	400 USD	/	Ba3/*-/WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,65	06.05.15	10,20%	72,51	0,01%	19,18%	14,07%	1798	4,9	1215	600 USD	/	B1/*-/WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,44	17.03.15	10,50%	90,00	0,00%	12,89%	11,67%	1152	5,0	558	100 USD	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,70	29.03.15	5,01%	94,50	0,00%	13,34%	5,30%	1280	4,7	994	400 USD	/	Ba2/*-/WD
РенКап-16	21.04.2016	1,17	21.04.15	11,00%	67,75	0,00%	47,42%	16,24%	4687	9,5	4402	126 USD	B /	B3 /B
РенКред-16	31.05.2016	1,30	31.05.15	7,75%	57,51	3,63%	55,70%	13,48%	5516	-334,0	4952	350 USD	B /	B3 /WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,18	15.05.15	6,30%	87,46	-0,41%	12,65%	7,20%	1210	22,0	647	584 USD	/	Ba1/*-/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,75	27.06.15	5,30%	83,39	-0,75%	12,15%	6,35%	1125	31,1	507	1 300 USD	/	Ba1/*-/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	2,98	29.05.15	7,75%	87,83	-0,13%	12,25%	8,82%	1135	6,4	517	980 USD	/	Ba1/*-/BBB-
РСХБ-21*	03.06.2021	1,34	03.06.15	6,00%	65,00	-3,70%	14,61%	9,23%	1406	80,7	842	800 USD	/	B1/*-/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	5,56	16.04.15	8,50%	66,21	-1,04%	15,73%	12,84%	1435	24,6	843	500 USD	/	NR /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,90	16.06.15	7,73%	70,00	-0,47%	52,64%	11,04%	5210	81,1	4925	200 USD	B- /	B3 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,72	01.06.15	7,56%	47,51	0,00%	56,07%	15,91%	5552	8,6	4989	200 USD	B- /	B3 /
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,27	11.07.15	9,25%	87,50	3,55%	15,48%	10,57%	1494	-164,2	930	414 USD	B+ /	B1 /B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,44	10.04.15	10,75%	45,00	4,66%	44,12%	23,89%	4357	-176,0	3794	350 USD	B- /	B3 /B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,48	07.07.15	5,50%	99,45	-0,07%	6,68%	5,53%	614	16,2	328	1 500 USD	/	Baa2/*-/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,06	24.03.15	5,40%	92,87	-0,11%	9,04%	5,81%	850	7,5	286	1 250 USD	/	Baa2/*-/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,94	07.02.15	4,95%	92,38	-0,61%	9,07%	5,36%	853	34,3	289	1 300 USD	/	Baa2/*-/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	3,98	28.06.15	5,18%	84,68	-1,37%	9,47%	6,12%	827	41,3	243	1 000 USD	/	Baa2/*-/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	5,54	07.02.15	6,13%	84,66	-1,89%	9,12%	7,23%	774	39,8	182	1 500 USD	/	Baa2/*-/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,12	29.04.15	5,13%	69,56	-2,46%	11,05%	7,37%	937	48,3	375	2 000 USD	/	Ba1/*-/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,36	23.05.15	5,25%	64,60	-2,83%	12,09%	8,13%	1042	53,3	480	1 000 USD	/	/BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,60	26.02.15	5,50%	65,34	-3,21%	11,81%	8,42%	1060	55,8	477	1 000 USD	/	/BBB-
ТКС-15	18.09.2015	0,65	18.03.15	10,75%	91,25	0,00%	25,42%	11,78%	2488	7,6	2203	250 USD	/	B2 /B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,63	06.06.15	14,00%	69,13	0,00%	28,81%	20,25%	2790	2,2	2173	200 USD	/	B3 /B
ХКФ-20*	24.04.2020	3,96	24.04.15	9,38%	70,96	0,15%	18,13%	13,21%	1693	1,2	1110	500 USD	/	B2 /B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,26	19.04.15	10,50%	69,77	0,23%	18,92%	15,05%	1772	-0,7	1161	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 закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,46	17.04.15	4,88%	64,83	-0,45%	14,70%	7,52%	1333	16,0	739	600 USD	BB+ /	/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,82	12.05.15	4,30%	98,49	0,21%	6,19%	4,37%	564	-24,1	279	700 USD	BBB-/*-/	Baa2 /BBB
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,38	01.06.15	5,88%	99,69	-0,03%	6,47%	5,89%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-/*-/	Baa2 /BBB
Газпром-15-E2	04.02.2015	0,06	04.02.15	8,13%	100,10	0,01%	5,96%	8,12%	--	--	--	850 EUR	BBB-/*-/	Baa2 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	0,87	29.05.15	5,09%	98,44	-0,07%	6,94%	5,17%	640	10,5	355	1 000 USD	BBB-/*-/	Baa2 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	1,77	22.05.15	6,21%	96,21	-0,11%	8,45%	6,46%	791	8,2	227	1 350 USD	BBB-/*-/	Baa2 /BBB
Газпром-17Е	22.03.2017	2,04	22.03.15	5,14%	93,70	-0,42%	8,39%	5,48%	--	--	--	500 EUR	BBB-/*-/	Baa2 /BBB
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,64	02.11.15	5,44%	92,93	-0,33%	8,36%	5,85%	--	--	--	500 EUR	BBB-/*-/	Baa2 /BBB
Газпром-17-3Е	15.03.2017	2,06	15.03.15	3,76%	91,37	-0,04%	8,24%	4,11%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-/*-/	Baa2 /BBB

Газпром-18Е	13.02.2018	2,72	13.02.15	6,61%	96,34	-0,35%	7,98%	6,86%	--	--	--	1 200 EUR	BBB- / [*] - / Baa2 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	2,85	11.04.15	8,15%	97,61	-0,43%	9,00%	8,35%	810	16,8	192	1 100 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,50	06.02.15	3,85%	80,51	-1,12%	8,69%	4,78%	731	30,7	138	800 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / BBB
Газпром-20Е	20.03.2020	4,65	20.03.15	3,39%	82,66	-0,80%	7,55%	4,10%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / [*] - / Baa2 / BBB
Газпром-21Е	26.02.2021	5,33	26.02.15	3,60%	81,10	-0,61%	7,57%	4,44%	--	--	--	750 EUR	BBB- / [*] - / Baa2 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	5,56	07.03.15	6,51%	86,30	-1,15%	9,16%	7,54%	779	26,1	187	1 300 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,00	19.01.15	4,95%	78,28	-1,36%	8,99%	6,32%	731	29,1	169	1 000 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / BBB
Газпром-25Е	21.03.2025	7,87	21.03.15	4,36%	81,07	-1,59%	7,02%	5,38%	--	--	--	500 EUR	BBB- / [*] - / Baa2 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	8,93	06.02.15	4,95%	75,20	-0,52%	8,05%	6,58%	615	9,8	52	900 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	9,47	28.04.15	8,63%	98,07	-0,98%	8,83%	8,79%	693	14,4	130	1 200 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	10,34	16.02.15	7,29%	87,76	-1,05%	8,52%	8,30%	661	14,1	99	1 250 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,10	26.04.15	2,93%	83,04	-0,39%	9,13%	3,53%	--	--	--	750 EUR	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,25	19.03.15	4,38%	72,30	-1,09%	9,54%	6,05%	787	24,1	225	1 500 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,64	27.05.15	6,00%	77,50	-0,77%	9,86%	7,74%	819	18,0	257	1 500 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,25	07.06.15	6,36%	95,18	-0,28%	8,62%	6,68%	807	14,6	244	500 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,09	24.04.15	3,42%	84,91	-0,28%	8,81%	4,02%	790	11,2	173	1 500 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,06	05.05.15	7,25%	93,73	-0,46%	8,88%	7,74%	767	16,6	184	600 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	4,86	09.05.15	6,13%	87,37	-0,89%	8,95%	7,01%	758	24,0	165	1 000 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	5,81	07.06.15	6,66%	87,90	-0,49%	8,92%	7,57%	725	14,7	163	500 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	6,68	24.04.15	4,56%	77,14	-1,09%	8,46%	5,91%	678	22,9	117	1 500 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,16	11.03.15	9,88%	85,00	-2,85%	116,59%	11,62%	11604	2170,2	11319	350 USD	NR/ /WD
НК Альянс-20	04.05.2020	3,90	04.05.15	7,00%	43,03	-1,62%	28,38%	16,27%	2718	52,0	2134	500 USD	NR/ /WD
Новатэк-16	03.02.2016	1,02	03.02.15	5,33%	96,69	-0,31%	8,67%	5,51%	813	33,3	527	600 USD	BBB- / [*] - / Baa3 / [*] - / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,84	03.02.15	6,60%	86,88	-1,17%	9,50%	7,60%	813	29,5	219	650 USD	BBB- / [*] - / Baa3 / [*] - / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,50	13.06.15	4,42%	73,76	0,00%	9,15%	6,00%	748	6,0	186	1 000 USD	BBB- / [*] - / Baa3 / [*] - / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,06	06.03.15	3,15%	86,35	-1,47%	10,40%	3,65%	986	76,8	422	1 000 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,92	06.03.15	4,20%	71,21	-1,40%	9,91%	5,90%	824	30,6	262	2 000 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,05	02.02.15	6,25%	99,69	0,07%	11,83%	6,27%	1129	-84,9	843	500 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,40	18.01.15	7,50%	95,31	-0,23%	10,94%	7,87%	1040	18,8	476	1 000 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,02	20.03.15	6,63%	91,35	-0,29%	11,19%	7,25%	1064	17,2	501	800 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,77	13.03.15	7,88%	90,70	-0,05%	11,45%	8,68%	1054	3,6	437	1 100 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,09	02.02.15	7,25%	85,21	-0,40%	11,15%	8,51%	995	15,0	412	500 USD	BBB- / [*] - / Baa2 / [*] - / WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,81	10.05.15	8,25%	99,23	0,74%	9,22%	8,31%	867	-92,0	582	138 USD	B+/ B1 / [*] - / BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,09	24.04.15	7,40%	84,14	-0,99%	15,95%	8,79%	1540	53,1	977	600 USD	B+/ B1 / [*] - / BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,80	24.04.15	9,50%	86,68	-1,31%	14,75%	10,96%	1384	50,9	767	509 USD	B+/ B1 / [*] - / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,92	27.04.15	6,75%	80,11	-1,62%	14,56%	8,43%	1366	60,7	748	850 USD	B+/ B1 / [*] - / BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,33	22.04.15	6,50%	74,36	-0,81%	13,43%	8,74%	1206	24,7	612	1 000 USD	B+/ /BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,38	23.06.15	7,75%	80,00	-0,02%	25,08%	9,69%	2453	6,4	1890	319 USD	B/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,42	21.01.15	6,50%	93,19	-0,10%	11,50%	6,97%	1096	9,4	532	750 USD	/ Baa2 / [*] - / BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,42	17.04.15	5,63%	74,08	-1,18%	12,49%	7,59%	1111	33,2	518	1 000 USD	BB/ Baa2 / [*] - / BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,86	19.02.15	4,45%	87,41	-1,33%	9,21%	5,09%	830	49,6	213	708 USD	BB+/ Baa3 / [*] - / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,14	26.03.15	4,95%	85,30	-0,62%	8,83%	5,80%	763	20,4	180	471 USD	BB+/ Baa3 / [*] - / BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,07	30.04.15	4,38%	91,22	-0,73%	7,42%	4,80%	652	26,2	34	750 USD	BBB-/ Baa2 / [*] - / BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,92	28.04.15	5,55%	89,13	-0,65%	7,92%	6,23%	655	18,5	62	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / [*] - / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,06	27.04.15	7,75%	67,00	-0,01%	28,25%	11,57%	2771	4,7	2207	400 USD	/ B2 / [*] - / B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,44	26.01.15	6,25%	94,64	-0,40%	10,10%	6,60%	956	30,2	392	402 USD	BB+/ Ba1 / [*] - / BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,54	25.04.15	6,70%	91,63	-0,34%	10,22%	7,31%	932	15,6	314	706 USD	BB+/ Ba1 / [*] - / BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,94	19.03.15	4,45%	83,97	-1,26%	10,50%	5,30%	959	46,5	342	576 USD	BB+/ NR /BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,05	17.04.15	5,90%	81,38	-0,71%	9,32%	7,25%	764	18,2	202	697 USD	BB+/ Ba1 / [*] - / BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,54	27.01.15	7,75%	63,50	0,79%	25,79%	12,21%	2489	-30,1	1871	500 USD	B+/ B1 /
ТМК-20	03.04.2020	4,07	03.04.15	6,75%	57,19	-0,29%	20,46%	11,80%	1925	13,0	1342	500 USD	B+/ B1 /

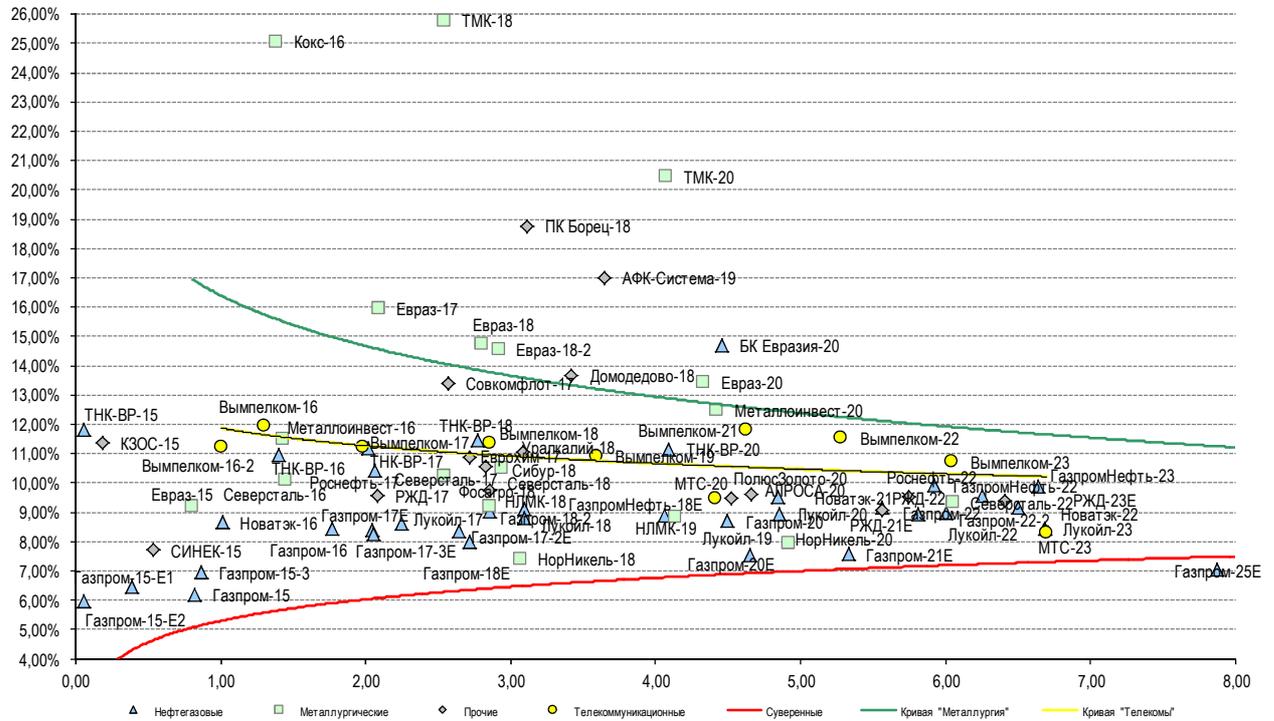
Телекоммуникационные

МТС-20	22.06.2020	4,41	22.06.15	8,63%	96,45	0,15%	9,47%	8,94%	810	1,3	216	750 USD	BBB- / [*] - / Baa3 / [*] - / BB+ / [*] -
МТС-23	30.05.2023	6,70	30.05.15	5,00%	80,30	-0,59%	8,31%	6,23%	663	15,1	102	500 USD	BBB- / [*] - / Baa3 / [*] - / BB+ / [*] -
Вымпелком-16	23.05.2016	1,30	23.05.15	8,25%	95,43	-0,08%	11,97%	8,64%	1142	8,5	579	600 USD	BB/ Baa3 / [*] - /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,00	02.02.15	6,49%	95,42	-0,67%	11,22%	6,80%	1068	71,6	782	500 USD	BB/ Baa3 / [*] - /
Вымпелком-17	01.03.2017	1,98	01.03.15	6,25%	90,79	-0,45%	11,22%	6,89%	1068	25,7	504	500 USD	BB/ Baa3 / [*] - /
Вымпелком-18	30.04.2018	2,85	30.04.15	9,13%	93,98	-0,38%	11,35%	9,71%	1045	15,5	427	1 000 USD	BB/ Baa3 / [*] - /

Вымпелком-19	13.02.2019	3,59	13.02.15	5,20%	81,53	-1,03%	10,92%	6,38%	972	34,9	389	600 USD	BB-/ Ba3 / [*] - /
Вымпелком-21	02.02.2021	4,62	02.02.15	7,75%	82,76	-2,02%	11,81%	9,36%	1044	49,8	451	1 000 USD	BB-/ Ba3 / [*] - /
Вымпелком-22	01.03.2022	5,28	01.03.15	7,50%	80,73	-2,32%	11,54%	9,30%	1016	50,3	423	1 500 USD	BB-/ Ba3 / [*] - /
Вымпелком-23	13.02.2023	6,04	13.02.15	5,95%	74,58	-1,48%	10,73%	7,98%	905	31,2	343	1 000 USD	BB-/ Ba3 / [*] - /
Прочие													
АПРОСА-20	03.11.2020	4,66	03.05.15	7,75%	91,93	-1,16%	9,59%	8,43%	822	30,6	228	1 000 USD	BB-/ Ba3 / [*] - / BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,65	17.05.15	6,95%	69,93	0,35%	17,01%	9,94%	1581	-4,8	997	500 USD	BB/ / BB- / [*] -
ПК Борец-18	26.09.2018	3,11	26.03.15	7,63%	71,15	-2,36%	18,77%	10,72%	1786	83,3	1169	415 USD	BB/ B1 /
ДВМП-18	02.05.2018	2,66	02.05.15	8,00%	42,51	-0,03%	41,40%	18,82%	4050	5,2	3432	550 USD	B/ / B / [*] -
ДВМП-20	02.05.2020	3,58	02.05.15	8,75%	41,52	0,00%	32,59%	21,07%	3139	5,7	2555	325 USD	B/ / B / [*] -
Домодедово-18	26.11.2018	3,42	26.05.15	6,00%	77,49	0,02%	13,68%	7,74%	1248	4,7	664	300 USD	BB+ / / BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,72	12.06.15	5,13%	85,99	-0,78%	10,86%	5,96%	995	32,2	378	750 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,18	19.03.15	10,00%	99,69	-0,93%	11,38%	10,03%	1084	499,5	798	101 USD	NR/ / CCC+
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,52	29.04.15	5,63%	84,31	-0,57%	9,46%	6,67%	808	18,1	215	750 USD	BB+ / / BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,08	03.04.15	5,74%	92,46	-0,12%	9,58%	6,21%	903	8,2	340	1 500 USD	BBB- / [*] -/Baa2 / [*] - / BBB
РЖД-21Е	20.05.2021	5,56	20.05.15	3,37%	73,34	-0,73%	9,07%	4,60%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / [*] -/Baa2 / [*] - / BBB
РЖД-22	05.04.2022	5,75	05.04.15	5,70%	80,34	-0,00%	9,52%	7,09%	785	6,1	223	1 400 USD	BBB- / [*] -/Baa2 / [*] - / BBB
РЖД-23Е	06.03.2023	6,41	06.03.15	4,60%	73,54	-1,31%	9,39%	6,26%	--	--	--	500 EUR	BBB- / [*] -/Baa2 / [*] - / BBB
Сибур-18	31.01.2018	2,83	31.01.15	3,91%	83,02	-0,12%	10,57%	4,71%	967	6,4	349	1 000 USD	/Ba1 / [*] - / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,54	03.02.15	7,70%	99,99	-0,87%	7,71%	7,70%	716	163,8	431	250 USD	/Baa3 / [*] - / BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,57	27.04.15	5,38%	81,79	-0,82%	13,40%	6,57%	1250	35,8	632	800 USD	/B1 / [*] - / BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,08	30.04.15	3,72%	80,21	-1,21%	11,04%	4,64%	1014	43,4	396	650 USD	/Baa3 / [*] - / BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,85	13.02.15	4,20%	85,56	-0,76%	9,73%	4,91%	883	29,5	265	500 USD	/Baa3 / [*] - / BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.