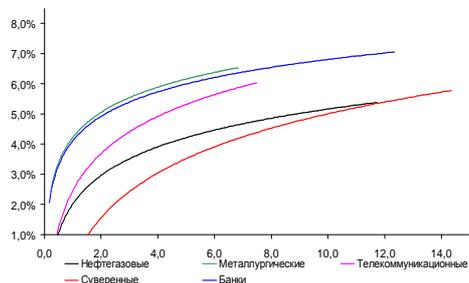
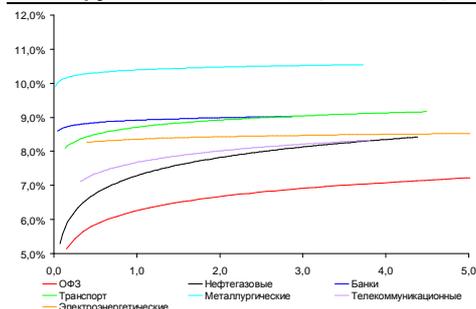


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,89	2,036.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,82	2,136.п. ↑	
Russia-30	117,21	-0,09% ↓	4,02
Rus-30 spread	113	0б.п. ↓	
Bra-40	113,85	0,04% ↓	9,55
Tur-30	152,57	0,10% ↑	6,53
Mex-34	118,63	0,32% ↓	5,26
CDS 5 Russia	158,00	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	211	-66.п. ↓	
CDS 5 Brazil	195	-26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	236	-46.п. ↓	
CDS 5 Portugal	276	-126.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	33,3562	0,35% ↑	10,5 ↑
\$/Руб.	33,3840	0,05% ↑	1,5 ↑
EUR/\$	1,3620	-0,46% ↓	-1,2 ↓
Ruble Basket	38,8276	-0,03% ↓	-0,9 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,36%	0,03 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,27%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,34%	0,01 ↑	
FWD			
FWD €/Rub 3m	46,0805	-0,23% ↓	
FWD €/Rub 6m	46,7612	-0,23% ↓	
FWD €/Rub 12m	48,1180	-0,21% ↓	
Libor			
3M Libor	0,2379	0,116.п. ↑	
Libor overnight	0,0900	0,096.п. ↑	
MosPrime	6,09	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	215	-665 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 402	0,94% ↑	-3,0 ↓
DOW	16 482	0,66% ↑	-0,6 ↓
S&P500	1 848	0,52% ↑	0,0 ↑
Bovespa	50 105	0,81% ↑	-2,7 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	106,73	0,83% ↑	-3,7 ↓
Gold	1242,47	-0,23% ↓	3,1 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

В середине недели рынок сохранил боковую динамику. Корпоративные выпуски длинной дюрации (металлургический и телекоммуникационный сектор) в ходе торгов котировались в среднем на 25 б.п. выше. К концу дня в суверенных выпусках стало ощущаться слабое давление, вызванное ростом доходности UST на фоне вышедшей в США статистики по розничным продажам и ценам производителей.

Рублевые облигации

Инвесторы попытались получить от Минфина премию при размещении ОФЗ, эмитент отказался размещать бумаги выше рыночных уровней. В результате был размещен 1% от заявленной эмиссии при сохранении «статус кво». Резкое ускорение ослабления рубля на вчерашних торгах привнесло долю негатива в на долговой рынок.

Макроэкономика, стр. 3

Премьер-министр объясняет замедление роста ВВП ловушкой среднего дохода; НЕЙТРАЛЬНО

Хотя мы считаем, что замедление роста в течение следующих лет неизбежно, с этой проблемой можно бороться путем более эффективного распределения трудовых ресурсов и сокращения административного давления на частный сектор.

Министр финансов выступает за повышение пенсионного возраста; НЕЙТРАЛЬНО

Потенциальная негативная реакция населения исключает повышение пенсионного возраста из списка политически приемлемых вариантов балансирования пенсионной системы.

Корпоративные новости, стр. 4

ГПБ может разместить 10-летние субординированные еврооблигации в швейцарских франках

Минфин разместил два выпуска ОФЗ всего на 3,2 млрд руб при предложении в 30 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

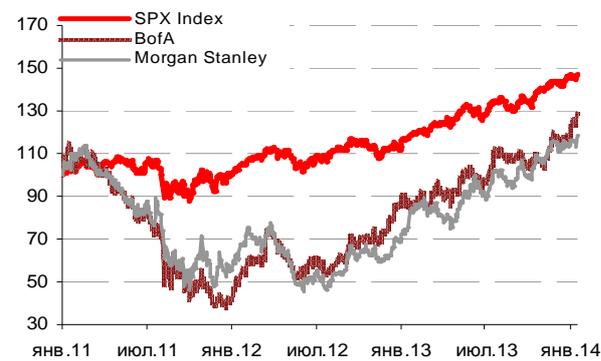
- Росстат: Инфляция в РФ с 1 по 13 января составила 0,3%
- ФБ ММВБ с 16 января начнет вторичные торги облигациями ФСК ЕЭС серий 30 и 34.
- Мечел установил ставку 19-20-го купонов по облигациям серии 04 в размере 13% годовых (без изменений)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	14,89	-0,14	↓	BofA CDS 5Y	76	-3	↓
3M Euribor - OIS 3M	9,50	-0,30	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	86	-2	↓
Portugal CDS 5Y	276	-12	↓	Citigroup CDS 5Y	69	-3	↓
Italy CDS 5Y	148	-7	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	84	-2	↓
Spain CDS 5Y	125	-5	↓	Societe Generale CDS 5Y	97	-4	↓
				Unicredit CDS 5Y	142	-8	↓

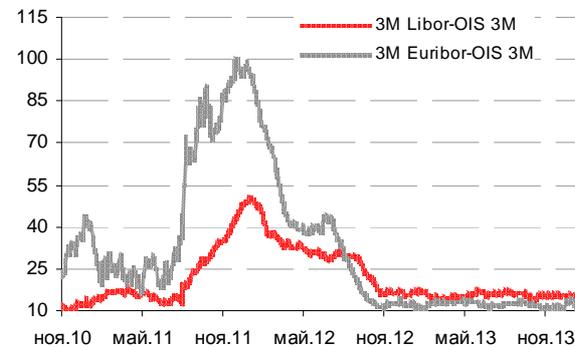
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



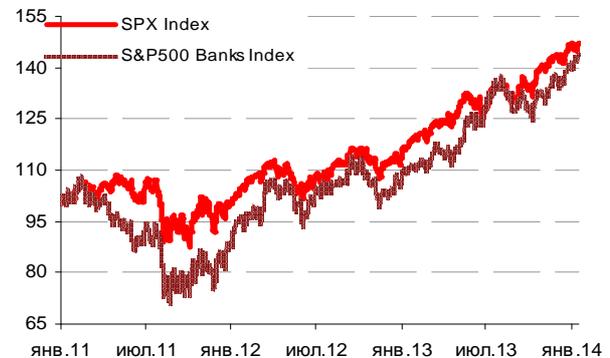
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



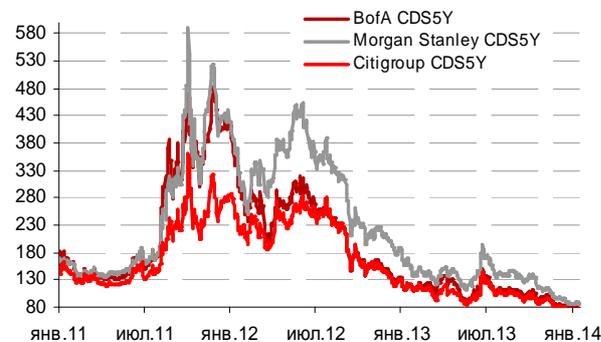
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



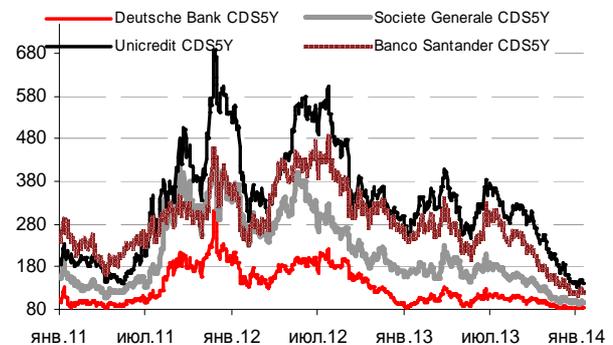
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В середине недели рынок сохранил боковую динамику. Корпоративные выпуски длинной дюрации (металлургический и телекоммуникационный сектор) в ходе торгов котировались в среднем на 25 б.п. выше. Риск на Россию CDS 5Y удерживается на уровне 158 б.п. Ближе к концу торгового дня в суверенных выпусках стало ощущаться слабое давление, вызванное ростом доходности UST на фоне вышедшей в США статистики по розничным продажам и ценам производителей. По итогам дня доходность UST-10 составила 2,89% годовых, фондовые площадки завершили день в позитивном ключе. Сегодня глава ФРС Б.Бернанке выступит с речью о проблемах и трудностях, с которыми сталкиваются в своей деятельности центральные банки. В Европе и США выйдет статистика по динамике потребительских цен. American Express, BlackRock, Citigroup, Goldman Sachs, Intel обнародуют финансовую отчетность за предыдущий квартал.

Рублевые облигации

Первые в этом году размещения ОФЗ прошли в соответствии с ожиданиями. Инвесторы попытались получить от Минфина премию при размещении, эмитент отказался размещать бумаги выше рыночных уровней. В результате был размещен 1% от заявленной эмиссии при сохранении «статус кво».

Резкое ускорение ослабление рубля на вчерашних торгах привнесло долю негатива в торги рублевым долгом. В ходе вчерашнего выступления на московском Форуме представителей монетарных властей инвесторы стали опасаться, что Минфин выйдет на рынок с покупками валюты в резервный фонд. Однако позднее эти опасения были развеяны. Из корпоративных новостей игроки в ближайшие недели будут следить за прохождением офферт облигациями Мечела – ближайшая состоится 27 января.

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

Макроэкономика

Премьер-министр объясняет замедление роста ВВП ловушкой среднего дохода; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера во время Гайдаровского форума премьер-министр РФ Дмитрий Медведев указал, что слабый экономический рост в России обусловлен ловушкой среднего дохода, являющейся распространенным явлением в развивающихся странах, когда ВВП на душу населения достигает \$12-16 тыс. Мы согласны с тем, что темпы роста доходов за последние десять лет, включая период после 2008 г, были очень быстрыми и негативно отразились на конкурентоспособности производителей, однако мы не согласны с выводом премьер-министра по двум причинам.

Во-первых, рост доходов за последние несколько лет был вызван значительным ростом заработных плат и созданием рабочих мест в государственном, а не в частном секторе. Сейчас в госсекторе занято почти 25% рабочей силы (самый высокий показатель среди стран-аналогов). Это свидетельствует о том, что давление на затраты

производителей вызвано не дефицитом рабочей силы, а ее неэффективным распределением.

Во-вторых, хотя экономические исследования подтверждают, что рост доходов совпадает с замедлением экономического роста, замедление в России с докризисных 6-7% в год до 1,3% г/г за 11М13 оказалось слишком резким. Таким образом, хотя мы считаем, что замедление роста в течение следующих лет неизбежно, с этой проблемой можно бороться путем более эффективного распределения трудовых ресурсов и сокращения административного давления на частный сектор.

Министр финансов выступает за повышение пенсионного возраста; НЕЙТРАЛЬНО

Глава Минфина РФ Антон Силуанов вчера выступил за повышение пенсионного возраста в России, который сейчас для мужчин составляет 60 лет, а для женщин – 55 лет. Этот шаг позволит сгладить проблему дефицита Государственного пенсионного фонда, который сейчас составляет 3% ВВП. Отметим, что аналогичная тенденция уже наблюдается в восточноевропейских странах, которые с 2010 г повысили возраст выхода на пенсию. Однако, как мы уже отмечали ранее, такой подход в России проблематичен.

В России действительно самый низкий пенсионный возраст среди аналогов, однако и продолжительность жизни в России также самая низкая: 69 лет против 75 лет в странах Центральной и Восточной Европы. Таким образом, потенциальная негативная реакция населения исключает повышение пенсионного возраста из списка политически приемлемых вариантов балансирования пенсионной системы.

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

Корпоративные новости

ГПБ может разместить 10-летние еврооблигации в швейцарских франках

Газпромбанк (ГПБ) может разместить субординированные еврооблигации на сумму не менее 100 млн швейцарских франков. Срок обращения бумаг должен составить 10,25 года, по еврооблигациям предусмотрен call-опцион через 5,25 года. Ориентир доходности бумаг - 5,25-5,5% годовых.

Организаторы: UBS, Credit Suisse и сам Газпромбанк.

Минфин разместил два выпуска ОФЗ всего на 3,2 млрд руб при предложении в 30 млрд руб

Объем заявок на каждом аукционе составлял порядка 11,7 млрд руб. Как мы и ожидали, инвесторы тестировали готовность Минфина предоставить премию ко вторичному рынку. Однако на текущий момент эмитент не испытывает острой необходимости в привлечении средств. В результате ставки отсечения были установлены по рыночным уровням – 7,55% годовых по 6-летним ОФЗ 26214 и 6,67% годовых – по 2-летним ОФЗ 25082. Таким образом, объем размещения ОФЗ 26214 составил 1,1 млрд руб, ОФЗ 25082 – 2,09 млрд руб.

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

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 дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,26	29.04.14	3,63%	103,44	-0,03%	0,93%	3,50%	54	1,3	1,25	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,06	04.04.14	3,25%	104,65	-0,01%	1,76%	3,11%	94	-2,1	3,03	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,67	24.01.14	11,00%	135,39	0,05%	2,64%	8,12%	136	-3,5	3,62	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,64	16.07.14	3,50%	102,38	0,00%	2,99%	3,42%	132	-1,8	4,57	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,45	29.04.14	5,00%	107,53	-0,02%	3,65%	4,65%	198	-1,4	5,36	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,89	04.04.14	4,50%	102,25	0,08%	4,17%	4,40%	185	-2,6	6,75	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,74	16.03.14	4,88%	103,22	0,03%	4,46%	4,72%	157	-2,4	7,57	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,59	24.06.14	12,75%	170,53	-0,05%	5,57%	7,48%	268	-1,5	8,35	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,89	31.03.14	7,50%	117,21	-0,09%	4,02%	6,40%	113	-0,4	4,71	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,30	04.04.14	5,63%	100,99	-0,01%	5,55%	5,57%	173	-2,1	13,91	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,36	16.03.14	5,88%	103,55	0,11%	5,63%	5,67%	180	-2,9	13,97	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,54	10.03.14	7,85%	102,97	-0,05%	7,01%	7,62%	--	--	3,42	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,99	16.09.14	3,63%	103,70	0,12%	3,00%	3,50%	--	--	5,81	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,63	20.10.14	5,06%	108,29	0,02%	1,95%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,43	03.02.14	8,75%	103,29	0,31%	6,48%	8,47%	--	--	--	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 дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,72	19.05.14	8,75%	106,84	0,03%	4,82%	8,19%	443	-3,1	389	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,12	18.03.14	8,00%	106,68	-0,04%	2,19%	7,50%	180	1,5	126	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,80	22.02.14	6,30%	104,18	-0,05%	4,83%	6,05%	402	-0,3	308	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,23	25.03.14	7,88%	112,30	0,05%	4,24%	7,01%	342	-3,9	248	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,68	26.03.14	7,50%	107,11	0,09%	6,01%	7,00%	434	-3,7	302	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,69	28.04.14	7,75%	109,33	0,20%	6,14%	7,09%	382	-5,0	249	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,78	25.05.14	5,97%	105,47	-0,01%	2,92%	5,66%	253	-0,7	199	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,03	10.05.14	6,02%	103,44	0,12%	4,88%	5,82%	407	-6,1	313	400	USD	/ Baa3 / BB+
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,79	24.04.14	11,00%	107,25	0,10%	9,09%	10,26%	780	-4,6	644	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,52	14.05.14	9,00%	99,75	0,04%	9,09%	9,02%	828	-3,6	734	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,04	29.05.14	12,00%	99,19	-0,25%	12,20%	12,10%	1092	4,7	956	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,09	04.03.14	6,47%	105,42	0,00%	1,62%	6,13%	123	-1,7	69	1 250	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	15.02.2016	1,96	15.02.14	4,25%	104,94	0,03%	1,81%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-17	12.04.2017	2,96	12.04.14	6,00%	106,80	0,02%	3,75%	5,62%	294	-3,0	199	2 000	USD	/ Baa2 / BBB-
ВТБ-18*	29.05.2018	3,85	29.05.14	6,88%	109,60	0,08%	4,43%	6,27%	315	-4,0	179	1 706	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,61	22.02.14	6,32%	107,55	0,03%	4,29%	5,87%	300	-3,0	164	750	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-22*	17.10.2022	6,63	17.04.14	6,95%	102,85	-0,03%	6,52%	6,76%	420	-1,0	234	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BB+
ВТБ-35	30.06.2035	12,35	30.06.14	6,25%	106,27	-0,06%	5,74%	5,88%	285	-1,6	18	693	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВЭБ-17	22.11.2017	3,51	22.05.14	5,45%	107,24	-0,08%	3,43%	5,08%	214	0,3	78	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,82	13.02.14	5,38%	106,55	-0,03%	3,12%	5,04%	231	-1,3	137	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,81	21.02.14	3,04%	100,73	-0,01%	2,84%	3,01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,41	21.05.14	4,22%	100,76	-0,02%	4,05%	4,19%	238	-1,1	106	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,39	09.07.14	6,90%	110,75	-0,02%	4,94%	6,23%	328	-1,3	129	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,78	05.07.14	6,03%	103,45	0,12%	5,51%	5,82%	319	-3,3	134	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,51	21.02.14	4,03%	99,02	-0,00%	4,16%	4,07%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,54	21.05.14	5,94%	101,05	-0,00%	5,80%	5,88%	291	-2,0	134	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,35	22.05.14	6,80%	105,72	0,02%	6,11%	6,43%	322	-2,3	54	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,25	27.05.14	5,13%	104,96	0,01%	2,94%	4,88%	254	-1,3	118	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,90	15.06.14	6,25%	104,28	0,00%	1,51%	5,99%	112	-2,1	58	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,60	23.03.14	6,50%	107,40	-0,04%	2,01%	6,05%	162	1,1	109	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,07	17.05.14	5,63%	106,53	-0,07%	3,53%	5,28%	272	0,0	178	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,27	21.05.14	5,75%	101,88	0,00%	5,30%	5,64%	402	-1,9	232	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,43	30.10.14	3,98%	103,96	-0,06%	3,08%	3,83%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,47	03.05.14	7,25%	108,45	-0,00%	5,39%	6,69%	373	-1,7	241	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,22	28.06.14	7,50%	103,19	0,07%	7,04%	7,26%	576	-2,9	406	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,70	26.03.14	5,00%	102,15	0,00%	4,62%	4,89%	230	-1,5	97	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,07	20.03.14	4,77%	97,38	0,00%	5,14%	4,90%	282	-1,5	97	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,67	15.05.14	8,50%	102,69	-0,18%	7,91%	8,28%	624	2,3	493	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,44	01.02.14	7,70%	102,47	0,16%	6,99%	7,51%	570	-6,5	434	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,97	13.05.14	8,70%	97,48	0,66%	9,36%	8,93%	807	-18,9	671	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,70	25.04.14	7,25%	100,28	0,05%	7,17%	7,23%	588	-3,2	452	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,18	26.04.14	10,00%	105,82	-0,01%	8,60%	9,45%	731	-1,7	561	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,28	25.04.14	6,20%	101,09	0,11%	2,19%	6,13%	180	-43,8	126	500	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,24	08.07.14	11,25%	111,69	-0,01%	6,09%	10,07%	570	-0,8	434	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,89	25.04.14	8,50%	107,93	0,02%	5,80%	7,88%	499	-3,0	405	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,50	06.05.14	10,20%	107,68	0,13%	8,49%	9,47%	682	-4,7	551	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,63	29.03.14	5,01%	102,93	-0,00%	3,22%	4,87%	283	-0,8	230	400	USD	/	Ba1	/WD
РенКап-16	21.04.2016	2,01	21.04.14	11,00%	98,54	-0,38%	11,73%	11,16%	1134	18,7	1081	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,19	31.05.14	7,75%	96,68	0,44%	9,33%	8,02%	894	-21,2	758	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	3,04	15.05.14	6,30%	107,67	0,03%	3,82%	5,85%	301	-3,2	207	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,61	27.06.14	5,30%	104,25	0,04%	4,12%	5,08%	284	-3,1	148	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,80	29.05.14	7,75%	113,37	-0,00%	4,36%	6,84%	307	-2,0	171	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,24	03.06.14	6,00%	103,17	0,15%	5,47%	5,82%	508	-3,2	372	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,72	16.04.14	8,50%	102,28	0,12%	8,15%	8,31%	583	-3,3	398	500	USD	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,81	16.06.14	7,73%	99,76	-0,24%	7,86%	7,75%	747	12,9	693	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,61	01.06.14	7,56%	98,54	0,10%	8,14%	7,67%	732	-6,1	638	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,42	11.07.14	9,25%	103,99	0,04%	7,92%	8,89%	753	-1,9	699	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,42	10.04.14	10,75%	100,42	0,22%	10,62%	10,71%	980	-8,6	797	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,44	07.07.14	5,50%	105,92	-0,00%	1,43%	5,19%	104	-1,3	50	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,94	24.03.14	5,40%	107,79	-0,03%	2,83%	5,01%	201	-1,4	107	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,82	07.02.14	4,95%	106,29	-0,03%	2,79%	4,66%	198	-1,1	103	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,83	28.06.14	5,18%	105,85	-0,02%	3,98%	4,89%	231	-1,2	-4	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,37	07.02.14	6,13%	106,39	0,04%	5,15%	5,76%	283	-2,1	97	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,07	29.04.14	5,13%	96,19	-0,01%	5,68%	5,33%	336	-1,3	151	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,38	23.05.14	5,25%	94,32	0,14%	6,05%	5,57%	373	-3,3	159	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,26	21.04.14	11,50%	101,62	-0,13%	5,14%	11,32%	475	39,7	421	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,53	18.03.14	10,75%	105,84	-0,24%	6,98%	10,16%	659	14,4	605	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,43	06.06.14	14,00%	109,49	0,52%	11,20%	12,79%	1038	-18,1	855	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-14	18.03.2014	0,17	18.03.14	7,00%	100,84	-0,16%	2,07%	6,94%	168	80,2	114	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,55	24.04.14	9,38%	100,57	0,26%	9,25%	9,32%	796	-7,5	660	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,07	19.04.14	10,50%	100,09	0,24%	10,48%	10,49%	919	-6,6	783	200	USD	/	/	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

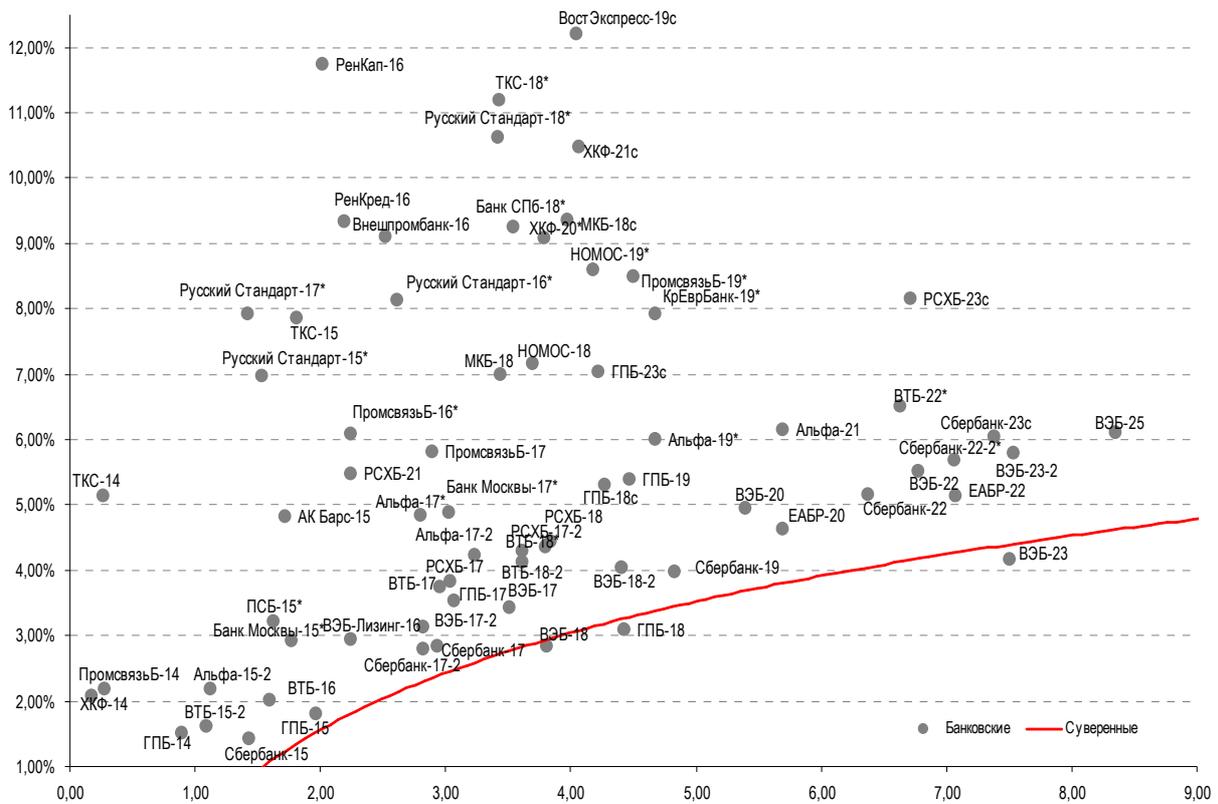
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дюрации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moody/Fitch			
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	5,39	17.04.14	4,88%	98,37	0,09%	5,18%	4,96%	351	-3,4	153	600	USD	BB+/	/	BB
Газпром-14	25.02.2014	0,11	25.02.14	5,03%	100,46	-0,03%	0,78%	5,01%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,79	31.10.14	5,36%	103,28	-0,01%	1,15%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,52	31.01.14	8,13%	103,79	-0,02%	1,06%	7,83%	67	-0,5	13	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,32	01.06.14	5,88%	106,17	-0,03%	1,31%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,98	04.02.14	8,13%	107,18	0,02%	1,20%	7,58%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,80	29.05.14	5,09%	106,63	0,08%	1,48%	4,78%	109	-5,7	55	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,65	22.05.14	6,21%	110,92	0,20%	2,24%	5,60%	142	-9,9	48	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,92	22.03.14	5,14%	108,74	0,07%	2,26%	4,72%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,51	02.11.14	5,44%	110,68	0,05%	2,45%	4,92%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,96	15.03.14	3,76%	104,67	0,05%	2,21%	3,59%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,54	13.02.14	6,61%	114,27	0,02%	2,84%	5,78%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,66	11.04.14	8,15%	118,54	-0,08%	3,41%	6,87%	212	0,1	76	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,36	06.02.14	3,85%	97,45	0,04%	4,33%	3,95%	267	-2,4	69	800	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,53	20.03.14	3,39%	100,52	0,00%	3,29%	3,37%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,38	07.03.14	6,51%	107,96	-0,01%	5,29%	6,03%	297	-1,4	112	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,86	19.01.14	4,95%	97,98	0,01%	5,25%	5,05%	293	-1,6	108	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,80	21.03.14	4,36%	101,77	-0,03%	4,16%	4,29%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,82	06.02.14	4,95%	90,09	-0,25%	6,00%	5,49%	311	0,6	43	900	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,68	28.04.14	8,63%	121,68	-0,08%	6,66%	7,09%	377	-1,3	109	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,73	16.02.14	7,29%	108,58	-0,13%	6,57%	6,71%	368	-1,0	101	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,00	26.04.14	2,93%	99,80	0,08%	2,98%	2,94%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Baa2	/BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,14	19.03.14	4,38%	93,04	0,22%	5,39%	4,70%	307	-4,6	122	1 500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,57	27.05.14	6,00%	103,08	0,57%	5,59%	5,82%	270	-9,7	113	1 500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,79	05.05.14	6,38%	104,26	-0,05%	1,04%	6,11%	64	3,3	11	900	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,11	07.06.14	6,36%	112,13	0,05%	2,59%	5,67%	178	-3,9	84	500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,98	24.04.14	3,42%	101,30	0,00%	3,09%	3,37%	180	-1,9	44	1 500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,86	05.05.14	7,25%	116,29	0,05%	4,07%	6,23%	240	-2,8	5	600	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,67	09.05.14	6,13%	109,32	0,01%	4,52%	5,60%	220	-1,8	87	1 000	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,63	07.06.14	6,66%	110,94	0,03%	5,04%	6,00%	272	-2,0	87	500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,53	24.04.14	4,56%	95,01	0,01%	5,25%	4,80%	293	-1,6	79	1 500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,09	11.03.14	9,88%	105,58	-0,01%	4,83%	9,35%	444	-1,1	390	350	USD	B /	/	B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,12	04.05.14	7,00%	98,30	0,42%	7,34%	7,12%	567	-10,0	332	500	USD	B /	/	B
Новатэк-16	03.02.2016	1,93	03.02.14	5,33%	106,40	0,06%	2,11%	5,01%	172	-4,3	119	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,67	03.02.14	6,60%	110,31	0,14%	4,86%	5,99%	254	-3,9	121	650 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,36	13.06.14	4,42%	93,11	0,26%	5,41%	4,75%	309	-5,0	95	1 000 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,98	06.03.14	3,15%	101,66	0,04%	2,59%	3,10%	178	-3,6	84	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,82	06.03.14	4,20%	93,06	0,17%	5,26%	4,51%	294	-3,9	108	2 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,00	02.02.14	6,25%	105,23	-0,02%	1,19%	5,94%	80	0,5	27	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,27	18.01.14	7,50%	112,71	-0,02%	2,26%	6,65%	186	-0,5	50	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,88	20.03.14	6,63%	111,27	0,07%	2,89%	5,95%	207	-4,8	113	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,59	13.03.14	7,88%	116,48	0,07%	3,57%	6,76%	229	-4,0	93	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,94	02.02.14	7,25%	114,67	0,14%	4,46%	6,32%	279	-4,5	44	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,14	05.03.14	5,67%	100,61	-0,02%	1,18%	5,64%	79	4,0	25	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	
Металлургические																
Евраз-15	10.11.2015	1,71	10.05.14	8,25%	106,53	0,01%	4,46%	7,74%	407	-1,5	353	577 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,93	24.04.14	7,40%	104,24	0,01%	5,95%	7,10%	514	-2,5	419	600 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,58	24.04.14	9,50%	110,05	-0,00%	6,75%	8,63%	546	-2,0	410	509 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,74	27.04.14	6,75%	100,27	0,12%	6,67%	6,73%	539	-5,0	403	850 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,13	22.04.14	6,50%	94,41	0,21%	7,64%	6,89%	597	-5,8	362	1 000 USD	B+/		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,25	23.06.14	7,75%	93,47	0,46%	10,87%	8,29%	1048	-21,9	911	319 USD	CCC+/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,30	21.01.14	6,50%	105,97	0,05%	3,98%	6,13%	359	-3,1	222	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,27	17.04.14	5,63%	98,13	0,22%	5,99%	5,73%	432	-5,8	234	1 000 USD	BB-/	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,72	19.02.14	4,45%	99,87	0,16%	4,48%	4,46%	320	-6,1	184	800 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,96	26.03.14	4,95%	99,58	0,20%	5,04%	4,97%	337	-5,8	102	500 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,92	30.04.14	4,38%	100,26	0,10%	4,31%	4,36%	302	-4,4	166	750 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,68	28.04.14	5,55%	100,31	0,13%	5,49%	5,53%	317	-3,8	185	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,92	27.04.14	7,75%	103,06	0,07%	6,69%	7,52%	588	-4,5	493	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,26	19.04.14	9,25%	101,86	-0,02%	1,96%	9,08%	157	-2,1	103	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,32	26.01.14	6,25%	106,84	0,08%	3,40%	5,85%	301	-4,2	165	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,37	25.04.14	6,70%	108,12	0,03%	4,34%	6,20%	353	-3,1	170	1 000 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,80	19.03.14	4,45%	99,96	0,38%	4,46%	4,45%	317	-11,8	181	600 USD	BB+/	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,84	17.04.14	5,90%	97,94	0,27%	6,21%	6,02%	389	-5,5	203	750 USD	BB+/	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,43	27.01.14	7,75%	105,03	0,04%	6,32%	7,38%	503	-50,5	367	500 USD	B+/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5,06	03.04.14	6,75%	97,46	0,15%	7,26%	6,93%	559	-4,6	324	500 USD	B+/	B1	/	
Телекоммуникационные																
МТС-20	22.06.2020	5,18	22.06.14	8,63%	119,44	0,07%	5,05%	7,22%	338	-3,2	140	750 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,49	30.05.14	5,00%	94,72	0,24%	5,74%	5,28%	342	-4,7	127	500 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,45	29.03.14	4,25%	101,09	0,00%	1,81%	4,20%	142	-2,5	89	200 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,17	23.05.14	8,25%	111,19	0,02%	3,27%	7,42%	288	-2,2	151	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,90	02.02.14	6,49%	107,11	0,08%	2,89%	6,06%	250	-5,1	196	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,84	01.03.14	6,25%	107,39	0,08%	3,73%	5,82%	291	-5,1	197	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,64	30.04.14	9,13%	117,40	0,09%	4,61%	7,77%	332	-4,6	196	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,43	13.02.14	5,20%	101,32	0,48%	4,90%	5,13%	324	-12,5	192	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,46	02.02.14	7,75%	109,57	0,19%	6,06%	7,07%	439	-5,2	241	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,13	01.03.14	7,50%	106,08	0,53%	6,53%	7,07%	421	-10,1	288	1 500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,91	13.02.14	5,95%	95,83	0,38%	6,57%	6,21%	425	-6,9	239	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Прочие																
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,43	03.05.14	7,75%	112,15	0,26%	5,58%	6,91%	391	-6,6	193	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,82	17.05.14	8,88%	105,90	-0,03%	1,74%	8,38%	134	1,4	81	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,53	17.05.14	6,95%	107,26	0,03%	5,37%	6,48%	370	-2,5	238	500 USD	BB/		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,95	26.03.14	7,63%	100,89	0,00%	7,39%	7,56%	611	-2,0	475	420 USD	BB/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,63	02.05.14	8,00%	93,22	0,93%	9,97%	8,58%	869	-28,1	733	550 USD	BB-/		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,83	02.05.14	8,75%	93,14	0,80%	10,25%	9,39%	858	-18,6	623	325 USD	BB-/		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,27	26.05.14	6,00%	103,16	0,09%	5,25%	5,82%	397	-4,1	227	300 USD	BB+/		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,58	12.06.14	5,13%	101,15	0,17%	4,80%	5,07%	351	-6,6	215	750 USD	BB/		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,11	19.03.14	10,00%	105,06	0,00%	5,48%	9,52%	509	-1,6	455	101 USD	NR/		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,31	29.04.14	5,63%	97,94	0,40%	6,02%	5,74%	435	-9,4	237	750 USD	BB+/		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,95	03.04.14	5,74%	108,74	0,07%	2,87%	5,28%	206	-4,8	111	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,48	20.05.14	3,37%	97,98	0,15%	3,69%	3,44%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,60	05.04.14	5,70%	102,56	0,04%	5,31%	5,56%	299	-2,1	114	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,70	31.01.14	3,91%	98,30	0,13%	4,38%	3,98%	309	-5,4	173	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,44	03.02.14	7,70%	106,66	0,25%	3,25%	7,22%	286	-18,1	232	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,43	27.04.14	5,38%	101,01	0,00%	5,08%	5,32%	379	-2,0	243	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,97	30.04.14	3,72%	98,02	0,54%	4,23%	3,80%	295	-15,5	159	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,72	13.02.14	4,20%	100,33	0,38%	4,11%	4,19%	283	-12,0	147	500 USD	/	Baa3	/	BB+

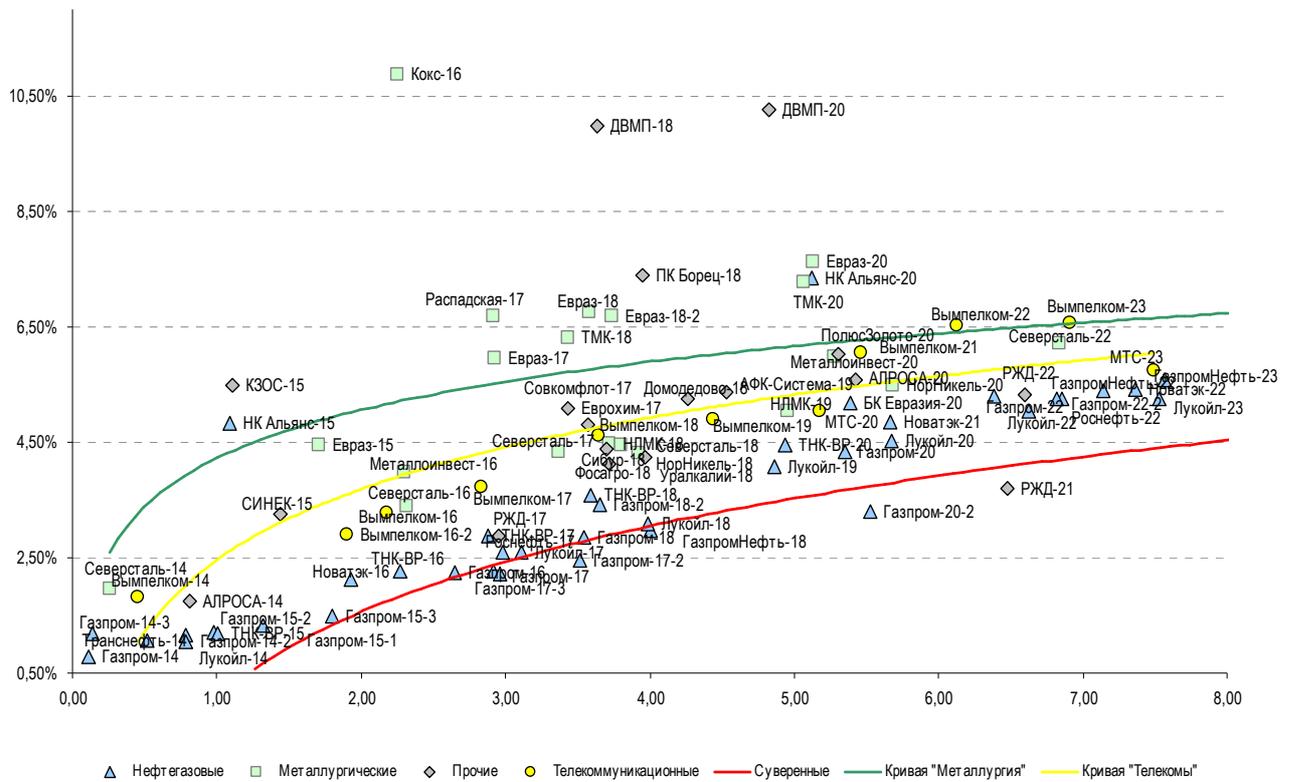
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2014 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.