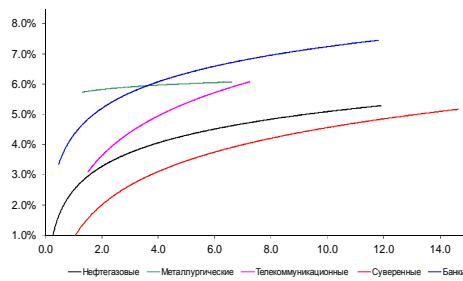
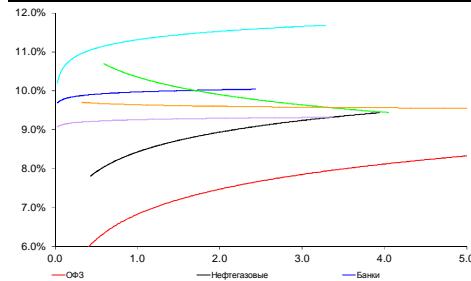




Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2.53	-3.066 п. ↓	
30-YR UST, YTM	3.36	-2.586 п. ↓	
Russia-30	116.72	-0.01% ↓	4.02
Rus-30 spread	149	36 п. ↑	
Bra-40	111.91	0.01% ↑	9.73
Tur-30	171.09	1.03% ↑	5.16
Mex-34	129.69	0.29% ↑	4.50
CDS 5 Russia	176.71	06 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	227		
CDS 5 Brazil	137	06 п. ↑	
CDS 5 Turkey	177	-46 п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
\$/Руб. ЦБР	33.7508	-0.46% ↓	11.8 ↑
\$/Руб.	33.6705	-0.14% ↓	2.4 ↑
EUR/\$	1.3627	-0.08% ↓	-1.2 ↓
Ruble Basket	39.1694	-0.33% ↓	-1.8 ↓
Фондовые индексы			
NDF \$/Rub 6M	8.45%	0.00	
NDF \$/Rub 12M	8.32%	-0.03 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	7.85%	-0.04 ↓	
3M Libor	0.2341	0.036 п. ↑	
Libor overnight	0.0962	0.106 п. ↑	
MosPrime	8.58	06 п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	156	-74 ↓	
Сырьевые товары			
Brent спот	113.15	-0.54% ↓	2.1 ↑
Gold	1320.65	-0.03% ↓	9.6 ↑

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Заявление главы ФРБ Сент-Луиса о возможности повышения ключевой ставки уже в марте 2015 г идут в разрез с недавними комментариями главы ФРС и стали неожиданными для инвесторов, вызвав волну разочарования. Оссиийские еврооблигации сегодня останутся под давлением как в результате внешнего фона, так и в силу сохранения неопределенности относительно санкций.

Рублевые облигации

Инвесторы верят в рост рублевого долгового рынка, поддерживаемые укреплением рубля и высокими нефтяными котировками. Размещение новых выпусков демонстрирует колоссальный спрос, Альфа-Банк первым из эмитентов в этом году смог провести рыночное размещение 3-летнего выпуска на фоне переподписки.

Корпоративные новости, стр. 4

Болгария размещает 10-летние еврооблигации на 1,5 млрд евро

Газпромбанк разместил 5-летние еврооблигации на 1 млрд евро

АЛЬФА-БАНК закрыл книгу по облигациям БО-11 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,25% годовых

Якутия закрыла книгу по облигациям на 2,5 млрд руб с переподпиской в 14,4 раза; ставка купона – 10,10% годовых

Ярославская Область закрыла книгу по облигациям на 7 млрд руб с переподпиской в 2,6 раза; ставка купона – 10,20%

ТК Финанс допустил техдефолт по погашению двух выпусков облигаций БО-01 и БО-02 на сумму 350,01 млн руб

ГХК Бор допустил техдефолт при выплате 1-го купона дебютных облигаций

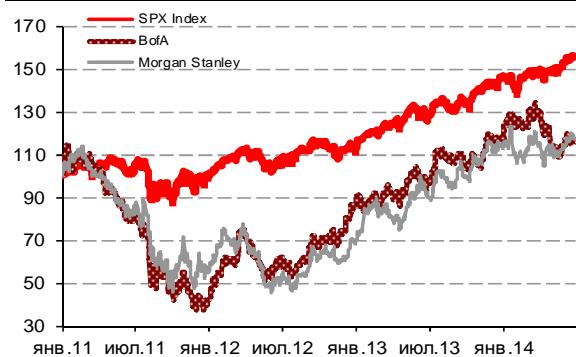
РУСАЛ намерен рефинансировать синдицированные кредиты через суд

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

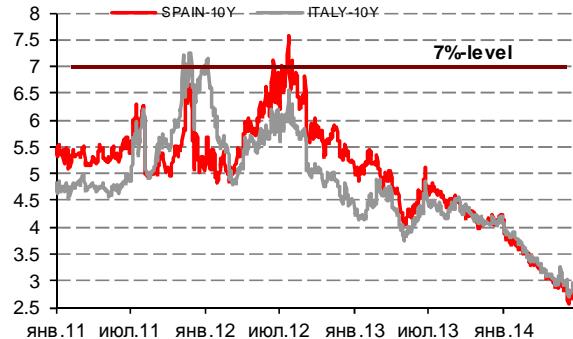
- Международные резервы РФ за неделю выросли на \$2,4 млрд – до \$471,1 млрд
- Федеральное казначейство на следующей неделе предложит банкам 255 млрд руб
- Курганмашзавод установил ставку 1-го купона по облигациям серии К-01 в размере 9% годовых
- Ставка 1-го купона по облигациям "Трансфин-М" серии БО-29 составит 10,5% годовых
- АйМаниБанк выкупил по оферте 94% выпуска облигаций серии 01 на 1,4 млрд руб
- ЮТэйр-Финанс выкупил по оферте облигации трех заемов на 3,99 млрд руб
- Кузбассэнерго-Финанс выкупил по оферте 99,9% выпуска облигаций 1-й серии
- Ставка 9-10-го купонов по облигациям "Росгосстрах Банка" серии 04 составит 11% годовых (+120 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

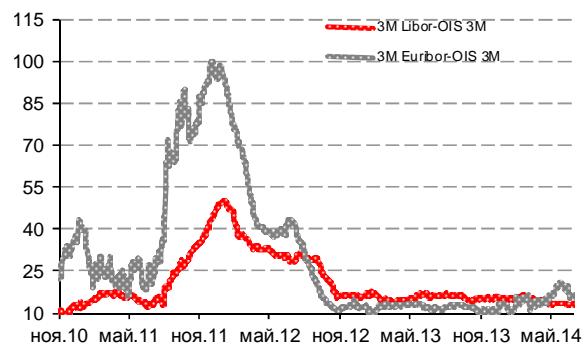
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



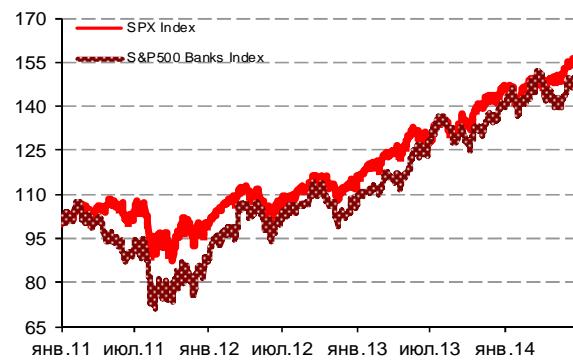
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

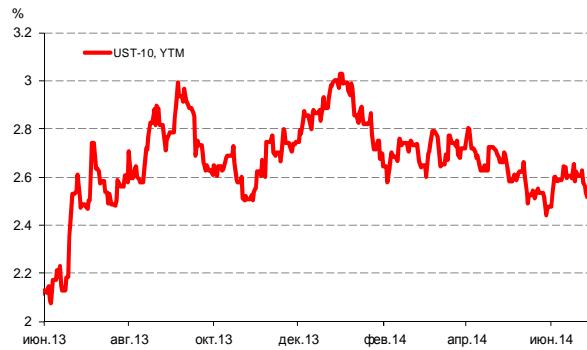


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Цены российских еврооблигаций консолидировались в четверг. Котировки суверенных выпусков завершили день в основном минусе (за исключением длинных выпусков Rus-42, Rus-43, потерявших около 70 б.п.). В корпоративном сегменте снижение в пределах 25 б.п. по итогам дня показали длинные бумаги нефтегазового и телекоммуникационного секторов. Несколько разочаровали инвесторов вчера комментарии главы ФРБ Сент-Луиса Дж. Булларда, заявившего о возможности повышения ставки уже в январе-марте следующего года. Напомним, что глава ФРС Джанет Йеллен на последнем заседании ФРС напротив дала понять, что ставка может остаться на минимальном уровне на протяжении всего 2015 г. Сегодня слабое давление на российский рынок, вероятно, сохранится.

В Брюсселе продолжится саммит ЕС. В рамках саммита состоится подписание соглашений об ассоциации и свободной торговле ЕС с Грузией и Молдавией, а также подписания части аналогичного соглашения с Украиной. Также сегодня национальное статистическое управление Великобритании опубликует окончательные данные об объеме ВВП в 1кв14г. Европейская комиссия опубликует сводный индекс делового и потребительского доверия к экономике еврозоны в июне. В Германии выйдут предварительные данные об изменении потребительских цен в июне. Мичиганский университет опубликует окончательное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США за июнь.

Рублевые облигации

Рублевый сектор продолжил подрастиать в цене, не реагируя на усиление негативного внешнего фона. Сильный рубль остается ключевым фактором поддержки. Кроме того, вчерашние сообщения дают повод ожидать, что на саммите ЕС не будет принято новых санкций против России, а переговоры между Киевом и Донбассом будут продолжены.

Наиболее показательным с точки зрения потенциального роста рынка рублевого долга стали вчерашние размещения ряда корпоративных и региональных облигаций. Колossalный размер спроса (до 36 млрд руб на облигации Фольксваген Банк Рус, облигации Якутии) свидетельствуют о возросшем интересе к рублевым вложениям. Еще одним показателем стало успешное размещение облигаций Альфа-Банка без промежуточных оферт – сроком на 3 года. Это первое рыночное размещение в корпоративном секторе с такой дюрацией. При этом, инвесторы также продемонстрировали значительный спрос, что позволило эмитенту снизить стоимость заимствований.

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

Корпоративные новости**Болгария размещает 10-летние еврооблигации на 1,5 млрд евро**

Болгария разместила еврооблигации с погашением в сентябре 2024 года на 1,49 млрд евро. Болгария имеет рейтинг "Baa2" от Moody's и "BBB-" от S&P и Fitch. Доходность выпуска - 160 б.п. к мид-спопам. Организаторы: Citigroup, HSBC и J.P. Morgan.

Газпромбанк разместил 5-летние еврооблигации на 1 млрд евро

Газпромбанк (ГПБ) разместил 5-летние еврооблигации на 1 млрд евро под 4% годовых. Спрос на еврооблигации банка превысил 5 млрд евро, что позволило эмитенту понизить стоимость заимствований. Первоначальный ориентир ставки составлял 4,375% годовых, затем был понижен до 4,125%. Организаторами размещения выступают Credit Suisse, Deutsche Bank, GPB-Financial Services и SG CIB.

АЛЬФА-БАНК закрыл книгу по облигациям БО-11 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,25% годовых

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 30 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и без промежуточной оферты.

Ставка купона на срок до погашения установлена на уровне 10,25% годовых при первоначальном ориентире 10,50-10,75%. Выпуск облигаций отвечает всем критериям для включения в ломбардный список ЦБ РФ.

Якутия закрыла книгу по облигациям на 2,5 млрд руб с переподпиской в 14,4 раза; ставка купона – 10,10% годовых

Спрос на облигации Якутии (RU35006RSY0) превысил 36 млрд руб при предложении на уровне 2,5 млрд руб. По итогам бук-билдинга ставка до погашения была установлена на уровне 10,10% годовых при первоначальном ориентире 10,9-11,2%. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 2 июля.

Срок обращения выпуска составит 7 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. По выпуску предусмотрена амортизация основной суммы долга в размере 20% от номинала в даты выплат 4-го, 12-го и 16-го купонов, и 10% от номинала- в дату выплаты 8-го, 20-го, 24-го и 28-го купонов. Организатор займа: БК Регион.

Ярославская Область закрыла книгу по облигациям на 7 млрд руб с переподпиской в 2,6 раза; ставка купона – 10,20% годовых

Спрос на облигации Ярославской области (RU35013YRS0) превысил 18 млрд руб при предложении на уровне 7 млрд руб. По итогам бук-билдинга ставка до погашения была установлена на уровне 10,20% годовых, что соответствует доходности в размере 10,60%. Напомним первоначальный прогнозный диапазон ставки составлял 10,8-11,04% годовых. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 1 июля.

Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. По выпуску предусмотрена амортизация основной

суммы долга в размере 15% от номинала в даты выплат 8-9 купонов, 12.5% от номинала – при выплате 12-13 и 16-17 купонов и 10% - 20-21 купонов. Организаторы размещения: Sberbank CIB, ВТБ Капитал.

ТК Финанс допустил техдефолт по погашению двух выпусков облигаций БО-01 и БО-02 на сумму 350,01 млн руб

Обязательства не исполнены из-за отсутствия полного объема денежных средств на момент исполнения обязательств, говорится в сообщении эмитента. Купонный доход по бумагам был выплачен в полном объеме.

Выпуски номинальным объемом по 500 млн руб каждый были размещены в 2011 г на сумму по 175,005 млн руб каждый.

ГХК Бор допустил техдефолт при выплате 1-го купона дебютных облигаций

Обязательство по выплате 1-го купона не исполнено на сумму 199,44 млн рублей в связи с отсутствием денежных средств на счете эмитента. Объем выпуска – 4 млрд руб. Выпуск размещен в декабре 2013 г сроком на 5 лет. Ставка купона на срок до погашения установлена на уровне 10% годовых.

РУСАЛ намерен рефинансировать синдицированные кредиты через суд

ОК РУСАЛ и банки-координаторы достигли существенного прогресса в получении одобрения кредиторов на изменение условий предэкспортных кредитов, заручившись поддержкой 94% от суммы кредитов. Компания продолжает переговоры с оставшимися 6% кредиторов с целью получения всех одобрений по рефинансированию, говорится в пресс-релизе РУСАЛА.

В условиях отсутствия единогласного одобрения кредиторов и заручившись поддержкой банков-координаторов, компания намерена обратиться в суды Англии и Джерси со схемой судебной реструктуризации для осуществления рефинансирования.

"Схемы судебной реструктуризации в последние годы стали важным инструментом, применяемым в процессе реструктуризации международного долга. Основной целью такой схемы является вступление реструктуризации в силу в условиях поддержки большинства, а судебное решение подтверждает тот факт, что реструктуризация долга проводится в общих интересах всех кредиторов компании. Для рассмотрения в суде схемы судебной реструктуризации необходимо получить поддержку не менее 75% кредиторов", - отмечает компания.

Ранее в этом году компания достигла договоренностей об изменении условий кредитования с российскими кредиторами в отношении соответствующих кредитов, включая крупнейших кредиторов компании - Сбербанк и Газпромбанк, а также изменила условия по корпоративным рублевым облигациям, одобрав ставку купона по облигациям серии 07 сроком на два года.

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 близк. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущая дох-сть по дю-рации	Спред спреда	Изм. М.Дюра	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/ Fitch
Суверенные													
Россия-15	29.04.2015	0.83	29.10.14	3.63%	102.16	-0.02%	1.03%	3.55%	58	4.8	0.83	2,000	USD BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.65	04.10.14	3.25%	103.73	0.02%	1.86%	3.13%	99	3.2	2.63	2,000	USD BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.38	24.07.14	11.00%	132.70	-0.00%	2.51%	8.29%	164	3.7	3.33	3,466	USD BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.19	16.07.14	3.50%	101.89	-0.03%	3.05%	3.44%	173	5.0	4.12	1,500	USD BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.13	29.10.14	5.00%	107.47	-0.20%	3.57%	4.65%	194	8.4	5.04	3,500	USD BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.60	04.10.14	4.50%	103.80	-0.25%	3.93%	4.34%	180	6.1	6.48	2,000	USD BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.49	16.09.14	4.88%	104.80	-0.45%	4.24%	4.65%	211	8.3	7.33	3,000	USD BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.55	24.12.14	12.75%	175.75	-0.29%	5.11%	7.25%	258	6.5	8.34	2,500	USD BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.40	30.09.14	7.50%	116.72	-0.01%	4.02%	6.43%	149	3.1	4.59	14,534	USD BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-42	04.04.2042	14.58	04.10.14	5.63%	106.28	-0.73%	5.19%	5.29%	184	7.7	14.21	3,000	USD BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-43	16.09.2043	14.64	16.09.14	5.88%	108.40	-0.73%	5.31%	5.42%	195	7.7	14.26	1,500	USD BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.21	10.09.14	7.85%	99.50	0.00%	8.00%	7.89%	--	--	3.09	90,000	RUB BBB- / Baa1 /- / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.55	16.09.14	3.63%	105.44	-0.13%	2.66%	3.44%	--	--	5.41	750	EUR BBB- / Baa1 /- / BBB
Муниципальные													
Москва-16	20.10.2016	2.18	20.10.14	5.06%	105.23	-0.02%	2.70%	4.81%	--	--	--	407	EUR BBB- / Baa1 /- / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1.04	03.08.14	8.75%	103.33	0.02%	5.58%	8.47%	--	--	--	1,000	USD B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских евробонд

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близк. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущая дох-сть по дю-рации	Спред спре	Спред к изм. сувер. евр-обонд.	Объем выпускам	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1.33	19.11.14	8.75%	104.45	0.31%	5.39%	8.38%	493	-21.6	435	500	USD / B1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.71	18.09.14	8.00%	103.76	0.00%	2.72%	7.71%	226	0.1	169	600	USD BBB- / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.44	22.08.14	6.30%	101.93	0.05%	5.50%	6.18%	505	0.4	364	300	USD BBB- / Ba3 / BBB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.89	25.09.14	7.88%	108.95	0.00%	4.86%	7.23%	399	3.7	300	1,000	USD BBB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.38	26.09.14	7.50%	104.34	0.00%	6.51%	7.19%	488	4.5	345	750	USD BB- / Ba3 / BBB+
Альфа-21	28.04.2021	5.44	28.10.14	7.75%	108.70	-0.07%	6.17%	7.13%	454	5.8	260	1,000	USD BBB+ / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.37	25.11.14	5.97%	102.71	-0.09%	3.97%	5.81%	352	8.8	294	300	USD / Ba3 /- / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.66	10.11.14	6.02%	102.75	0.01%	4.98%	5.86%	411	3.5	312	400	USD / Ba3 /- / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.51	24.10.14	11.00%	103.39	0.07%	10.01%	10.64%	868	2.2	750	101	USD / B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.17	14.11.14	9.00%	97.53	0.00%	10.18%	9.23%	973	2.8	832	225	USD B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.81	29.11.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1109	4.3	936	125	USD / NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.67	04.09.14	6.47%	103.09	0.02%	1.91%	6.27%	145	-1.7	87	1,250	USD BBB- / Ba2 /- / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.59	15.02.15	4.25%	102.75	0.07%	2.50%	4.14%	--	--	--	193	EUR BBB- / Ba2 /- / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.59	12.10.14	6.00%	105.94	-0.05%	3.74%	5.66%	287	5.7	188	2,000	USD / Baa2 /- / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.51	29.11.14	6.88%	108.15	-0.17%	4.58%	6.36%	326	9.0	207	1,514	USD BBB- / Baa2 /- / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.27	22.08.14	6.32%	106.91	-0.10%	4.25%	5.91%	338	6.9	174	698	USD BBB- / Baa2 /- / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.39	17.10.14	6.95%	102.68	-0.05%	6.52%	6.77%	440	3.1	260	1,500	USD BB+ / Ba1 /- / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11.80	30.06.14	6.25%	103.88	0.00%	5.92%	6.02%	340	3.0	191	693	USD BBB- / Baa2 /- / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.15	22.11.14	5.45%	105.92	-0.04%	3.59%	5.15%	272	5.3	108	600	USD BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.44	13.08.14	5.38%	105.53	-0.02%	3.17%	5.09%	271	3.5	131	750	USD BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.48	21.02.15	3.04%	99.38	-0.03%	3.21%	3.05%	--	--	--	1,000	EUR BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4.04	21.11.14	4.22%	99.60	-0.01%	4.32%	4.24%	300	4.5	127	850	USD BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4.94	09.07.14	6.90%	108.81	0.03%	5.18%	6.34%	355	3.9	161	1,600	USD BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.33	05.07.14	6.03%	102.99	0.02%	5.56%	5.85%	343	2.0	163	1,000	USD BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.36	21.02.15	4.03%	98.72	-0.05%	4.21%	4.08%	--	--	--	500	EUR BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.30	21.11.14	5.94%	100.68	0.06%	5.85%	5.90%	372	1.5	161	1,150	USD BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.19	22.11.14	6.80%	106.91	0.02%	5.96%	6.36%	343	2.8	85	1,000	USD BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.84	27.11.14	5.13%	104.05	-0.02%	2.94%	4.93%	248	3.5	108	400	USD BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.47	15.12.14	6.25%	101.89	-0.00%	2.15%	6.13%	169	1.2	111	1,000	USD BBB- / Baa3 /- / BBB
ГПБ-15	23.09.2015	1.19	23.09.14	6.50%	104.75	-0.01%	2.58%	6.21%	212	3.0	154	948	USD BBB- / Baa3 /- / BBB
ГПБ-17	17.05.2017	2.70	17.11.14	5.63%	104.49	-0.05%	3.96%	5.38%	309	5.7	210	1,000	USD BBB- / Baa3 /- / BBB
ГПБ-18с	21.11.2018	3.93	21.11.14	5.75%	100.31	-0.25%	5.67%	5.73%	434	10.8	261	63	USD / /
ГПБ-18	30.10.2018	3.98	30.10.14	3.98%	101.54	-0.44%	3.59%	3.92%	--	--	--	1,000	EUR BBB- / Baa3 /- / BBB
ГПБ-19*	03.05.2019	4.16	03.11.14	7.25%	107.25	-0.18%	5.52%	6.76%	420	8.7	247	500	USD BB+ / Ba3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4.57	05.09.14	4.96%	100.22	-0.13%	4.91%	4.95%	328	7.4	186	750	USD BBB- / /
ГПБ-23с	28.12.2023	6.76	28.06.14	7.50%	102.81	-0.06%	7.08%	7.29%	496	3.2	316	750	USD / NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.39	26.09.14	5.00%	103.20	0.00%	4.41%	4.84%	278	4.6	84	500	USD BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.81	20.09.14	4.77%	98.96	-0.06%	4.92%	4.82%	279	3.2	99	500	USD BBB / A3 / WD

КрЕвБанк-19*	15.11.2019	4.41	15.11.14	8.50%	103.65	0.00%	7.66%	8.20%	603	4.5	460	250	USD	/	B1	/B+	
МКБ-18	01.02.2018	3.12	01.08.14	7.70%	101.98	-0.03%	7.06%	7.55%	619	4.9	455	500	USD	BB-	/	B1	/BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.69	13.11.14	8.70%	97.73	-0.03%	9.34%	8.90%	802	5.2	683	500	USD	/	NR	/BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3.37	25.10.14	7.25%	100.59	0.04%	7.07%	7.21%	620	2.8	456	500	USD	/	Ba3	/WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3.91	26.10.14	10.00%	104.41	0.06%	8.85%	9.58%	753	2.8	580	500	USD	/	B1	/WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.79	08.07.14	11.25%	107.74	0.03%	7.09%	10.44%	663	0.9	523	200	USD	/	B1	/B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.55	25.10.14	8.50%	106.26	-0.02%	6.05%	8.00%	519	4.8	419	400	USD	/	Ba3	/BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.23	06.11.14	10.20%	104.64	-0.02%	9.08%	9.75%	776	4.8	603	600	USD	/	B1	/B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1.22	29.09.14	5.01%	100.85	-0.02%	4.30%	4.97%	385	4.2	327	400	USD	/	Ba1	/*- /WD	
РенКап-16	21.04.2016	1.67	21.10.14	11.00%	100.26	-0.24%	10.82%	10.97%	1036	17.5	978	126	USD	B	B3	/B	
РенКред-16	31.05.2016	1.81	30.11.14	7.75%	95.55	0.05%	10.35%	8.11%	990	0.3	849	350	USD	B+	/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.67	15.11.14	6.30%	106.26	-0.07%	3.98%	5.93%	311	6.6	212	584	USD	/	Baa3	/*-/BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.25	27.12.14	5.30%	103.26	-0.12%	4.29%	5.13%	342	7.8	178	1,300	USD	/	Baa3	/*-/BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3.47	29.11.14	7.75%	110.45	-0.04%	4.79%	7.02%	347	5.3	229	980	USD	/	Baa3	/*-/BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5.76	03.12.14	6.00%	101.95	-0.02%	5.66%	5.89%	353	2.7	209	800	USD	/	Ba3	/*- /BBB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6.58	16.10.14	8.50%	104.85	0.04%	7.76%	8.11%	563	1.6	383	500	USD	/	NR	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.41	16.12.14	7.73%	99.17	-0.39%	8.34%	7.79%	789	31.7	731	200	USD	B-	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.25	01.12.14	7.56%	96.71	-0.17%	9.10%	7.82%	864	10.9	724	200	USD	B-	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.61	11.07.14	9.25%	102.67	0.14%	8.24%	9.01%	737	-1.3	638	525	USD	B+	/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.14	10.10.14	10.75%	98.67	-0.10%	11.18%	10.89%	1031	7.2	867	350	USD	B-	B3	/	
Сбербанк-15	07.07.2015	0.99	07.07.14	5.50%	104.25	-0.07%	1.32%	5.27%	86	8.5	29	1,500	USD	/	Baa1	/*-/BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2.56	24.09.14	5.40%	106.83	-0.07%	2.79%	5.05%	192	6.3	93	1,250	USD	/	Baa1	/*-/BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.44	07.08.14	4.95%	105.75	-0.12%	2.66%	4.68%	220	7.2	80	1,300	USD	/	Baa1	/*-/BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4.38	28.06.14	5.18%	105.57	-0.09%	3.94%	4.91%	231	6.5	89	1,000	USD	/	Baa1	/*-/BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6.12	07.08.14	6.13%	107.31	-0.07%	4.96%	5.71%	283	3.4	103	1,500	USD	/	Baa1	/*-/BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.79	29.10.14	5.13%	95.68	0.03%	5.78%	5.36%	366	1.8	186	2,000	USD	/	Baa3	/*-/BBB	
Сбербанк-23с	23.05.2023	7.14	23.11.14	5.25%	94.89	0.01%	6.00%	5.53%	387	2.2	176	1,000	USD	/	BBB-		
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.47	26.08.14	5.50%	98.50	-0.12%	5.70%	5.58%	358	3.9	146	1,000	USD	/	BBB-		
ТКС-15	18.09.2015	1.15	18.09.14	10.75%	104.52	0.07%	6.82%	10.29%	637	-4.4	579	250	USD	/	B2	/B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3.17	06.12.14	14.00%	107.28	0.02%	11.64%	13.05%	1077	3.2	913	200	USD	/	B3	/B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4.51	24.10.14	9.38%	95.73	0.55%	10.36%	9.79%	873	-7.9	731	500	USD	/	B1	/BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4.89	19.10.14	10.50%	95.66	0.23%	11.43%	10.98%	980	-0.3	786	200	USD	/	NR	/BB-	

Источник: Bloomberg. Отдел исследований Альфа-Банка

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

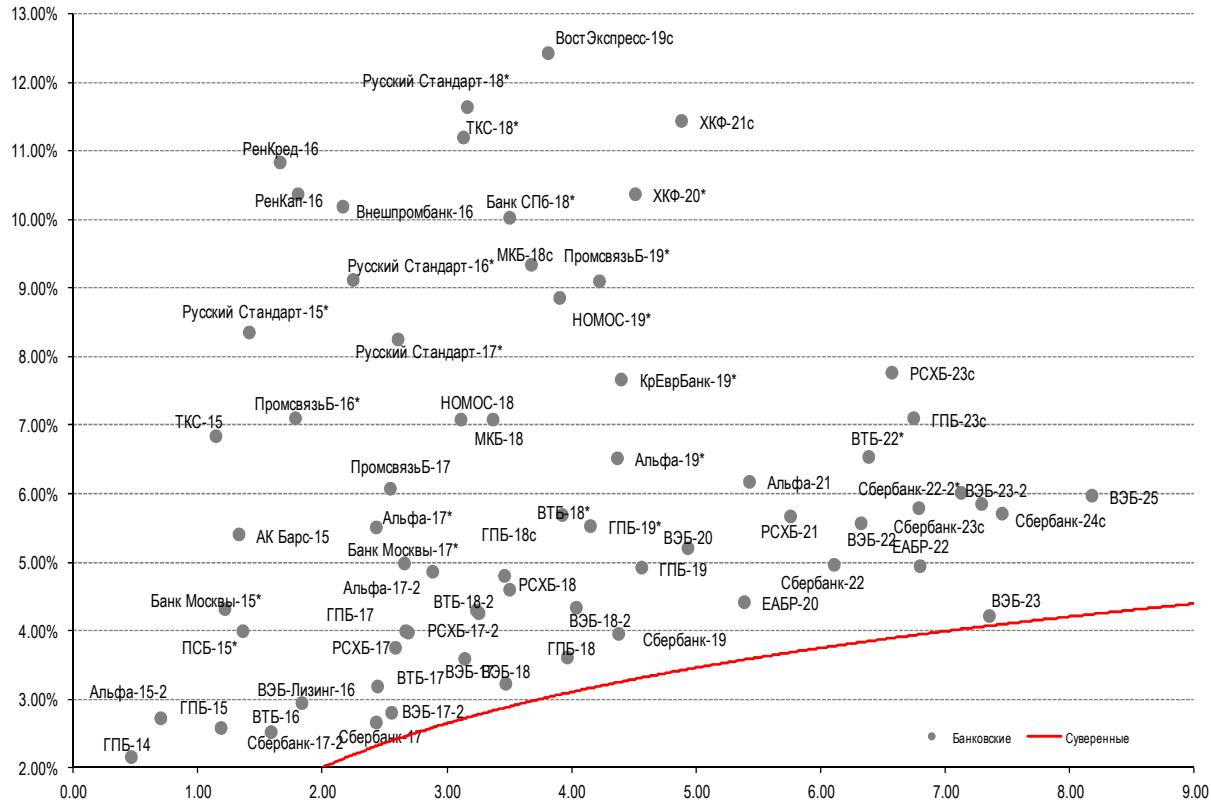
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Спред к спреду супереврооблиг.	Объем выпуска залога, млн	Рейтинги S&P/Moody's/ Fitch	Спред к спреду супереврооблиг.											
			Спред к спреду супереврооблиг.											
Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущая дох-сть	по дюра-ции	Изм. спреда	еврооблиг.	выпуска залога			
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5.07	17.10.14	4.88%	98.46	-0.02%	5.18%	4.95%	355	4.9	161	600 USD	BB+ /	/BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0.34	31.10.14	5.36%	101.38	-0.01%	1.26%	5.29%	--	--	--	700 EUR	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0.09	31.07.14	8.13%	100.58	-0.04%	1.64%	8.08%	118	28.7	61	1,250 USD	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0.93	01.06.15	5.88%	104.05	-0.00%	1.45%	5.65%	--	--	--	1,000 EUR	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0.60	04.02.15	8.13%	104.01	-0.00%	1.37%	7.81%	--	--	--	850 EUR	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1.39	29.11.14	5.09%	104.80	0.06%	1.66%	4.86%	120	-2.0	63	1,000 USD	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-16	22.11.2016	2.26	22.11.14	6.21%	109.24	0.07%	2.24%	5.69%	178	-0.9	38	1,350 USD	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-17	22.03.2017	2.60	22.03.15	5.14%	107.28	-0.10%	2.35%	4.79%	--	--	--	500 EUR	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3.07	02.11.14	5.44%	109.38	-0.03%	2.48%	4.97%	--	--	--	500 EUR	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2.61	15.03.15	3.76%	103.78	-0.04%	2.30%	3.62%	--	--	--	1,400 EUR	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-18	13.02.2018	3.30	13.02.15	6.61%	113.31	-0.04%	2.70%	5.83%	--	--	--	1,200 EUR	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3.32	11.10.14	8.15%	115.33	-0.29%	3.76%	7.06%	290	12.6	126	1,100 USD	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-20	06.02.2020	5.01	06.08.14	3.85%	97.85	-0.06%	4.28%	3.93%	265	5.9	71	800 USD	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5.27	20.03.15	3.39%	101.93	-0.12%	3.02%	3.32%	--	--	--	1,000 EUR	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-21	26.02.2021	5.98	26.02.15	3.60%	101.96	-0.13%	3.27%	3.53%	--	--	--	750 EUR	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-22	07.03.2022	6.14	07.09.14	6.51%	109.26	-0.13%	5.04%	5.96%	291	4.4	112	1,300 USD	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6.60	19.07.14	4.95%	100.26	-0.19%	4.91%	4.94%	278	5.1	98	1,000 USD	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-25	21.03.2025	8.75	21.03.15	4.36%	104.52	-0.10%	3.84%	4.18%	--	--	--	500 EUR	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-28	06.02.2028	9.71	06.08.14	4.95%	93.31	-0.24%	5.66%	5.31%	313	5.5	165	900 USD	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-34	28.04.2034	10.72	28.10.14	8.63%	124.70	-0.33%	6.41%	6.92%	388	6.2	239	1,200 USD	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
Газпром-37	16.08.2037	11.90	16.08.14	7.29%	113.06	-0.30%	6.22%	6.45%	369	5.6	220	1,250 USD	BBB- /	Baa1 /*- /BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.66	26.04.15	2.93%	100.02	-0.16%	2.93%	2.93%	--	--	--	750 EUR	BBB- /	Baa2 /*- /BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.86	19.09.14	4.38%	93.72	-0.27%	5.33%	4.67%	320	6.4	140	1,500 USD	BBB- /	Baa2 /*- /BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.33	27.11.14	6.00%	103.03	-0.13%	5.58%	5.82%	345	4.2	134	1,500 USD	BBB- /	Baa2 /*- /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0.36	05.11.14	6.38%	101.71	-0.03%	1.51%	6.27%	106	6.7	48	900 USD	BBB- /	Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.74	07.12.14	6.36%	110.11	-0.05%	2.76%	5.77%	189	5.6	90	500 USD	BBB- /	Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.60	24.10.14	3.42%	99.92	-0.06%	3.44%	3.42%	212	6.0	93</			

Новатэк-22	13.12.2022	7.08	13.12.14	4.42%	93.52	-0.12%	5.39%	4.73%	326	4.1	114	1,000 USD	BBB- /	Baa3 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2.58	06.09.14	3.15%	101.20	-0.01%	2.68%	3.11%	181	4.4	82	1,000 USD	BBB- /	Baa1 /*- MD
Роснефть-22	06.03.2022	6.53	06.09.14	4.20%	94.28	-0.13%	5.11%	4.45%	298	4.3	118	2,000 USD	BBB- /	Baa1 /*- MD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.58	02.08.14	6.25%	102.98	0.02%	1.22%	6.07%	77	-2.8	19	500 USD	BBB- /	Baa1 /*- MD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.90	18.07.14	7.50%	110.09	0.06%	2.44%	6.81%	199	-0.9	58	1,000 USD	BBB- /	Baa1 /*- MD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.51	20.09.14	6.63%	109.88	-0.03%	2.84%	6.03%	197	4.9	98	800 USD	BBB- /	Baa1 /*- MD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.26	13.09.14	7.88%	114.70	-0.07%	3.61%	6.87%	274	5.7	110	1,100 USD	BBB- /	Baa1 /*- MD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.65	02.08.14	7.25%	114.50	0.02%	4.31%	6.33%	267	4.0	125	500 USD	BBB- /	Baa1 /*- MD
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	1.31	10.11.14	8.25%	104.77	0.01%	4.61%	7.87%	416	1.3	358	577 USD	B+ /	B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.58	24.10.14	7.40%	103.67	-0.11%	5.96%	7.14%	509	8.4	410	600 USD	B+ /	B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.27	24.10.14	9.50%	108.31	-0.00%	6.98%	8.77%	611	3.9	447	509 USD	B+ /	B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.40	27.10.14	6.75%	99.19	-0.08%	6.99%	6.81%	612	6.4	448	850 USD	B+ /	B1 /BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.85	22.10.14	6.50%	93.86	-0.04%	7.83%	6.93%	620	5.4	426	1,000 USD	B+ /	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1.88	23.12.14	7.75%	93.00	-0.62%	11.80%	8.33%	1135	38.2	994	319 USD	CCC+ /	B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	1.92	21.07.14	6.50%	105.11	-0.03%	3.90%	6.18%	345	3.8	204	750 USD	/	Ba2 /BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4.97	17.10.14	5.63%	97.64	0.01%	6.11%	5.76%	448	4.3	254	1,000 USD	BB /	Ba2 /BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.35	19.08.14	4.45%	99.58	0.05%	4.58%	4.47%	371	2.7	207	800 USD	BB+ /	Baa3 /BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.63	26.09.14	4.95%	99.45	-0.05%	5.07%	4.98%	344	5.8	202	500 USD	BB+ /	Baa3 /BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.56	31.10.14	4.38%	101.16	-0.06%	4.04%	4.32%	272	5.9	154	750 USD	BBB- /	Baa2 /BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5.39	28.10.14	5.55%	101.37	-0.06%	5.29%	5.48%	366	5.8	172	1,000 USD	BBB- /	Baa2 /BB+
Распадская-17	27.04.2017	2.57	27.10.14	7.75%	99.90	0.02%	7.78%	7.76%	692	3.2	592	400 USD	/	B2 /B+
Северсталь-16	26.07.2016	1.94	26.07.14	6.25%	106.15	0.06%	3.17%	5.89%	271	-0.8	131	419 USD	BB+ /	Ba1 /BB+
Северсталь-17	25.10.2017	3.02	25.10.14	6.70%	107.21	-0.03%	4.35%	6.25%	348	4.8	184	732 USD	BB+ /	Ba1 /BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.44	19.09.14	4.45%	99.88	-0.00%	4.48%	4.46%	316	4.4	198	600 USD	BB+ /	NR /BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.60	17.10.14	5.90%	98.75	-0.11%	6.09%	5.97%	397	4.0	217	750 USD	BB+ /	Ba1 /BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.11	27.07.14	7.75%	104.51	0.03%	6.32%	7.42%	545	3.1	382	500 USD	B+ /	B1 /
ТМК-20	03.04.2020	4.79	03.10.14	6.75%	98.34	-0.07%	7.10%	6.86%	547	6.1	353	500 USD	B+ /	B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	4.91	22.12.14	8.63%	118.99	-0.11%	4.92%	7.25%	329	6.8	135	750 USD	BB+ /	Ba2 /BB+
МТС-23	30.05.2023	7.25	30.11.14	5.00%	97.34	-0.17%	5.38%	5.14%	325	4.7	114	500 USD	BB+ /	Ba2 /BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1.80	23.11.14	8.25%	108.96	-0.07%	3.35%	7.57%	290	5.8	149	600 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.51	02.08.14	6.49%	105.46	-0.03%	2.96%	6.16%	251	4.1	193	500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	2.47	01.09.14	6.25%	105.95	0.01%	3.89%	5.90%	302	3.6	203	500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	3.32	31.10.14	9.13%	114.14	-0.21%	5.03%	7.99%	416	10.1	252	1,000 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-19	13.02.2019	4.10	13.08.14	5.20%	100.64	-0.12%	5.04%	5.17%	372	7.4	199	600 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	5.21	02.08.14	7.75%	109.87	-0.32%	5.92%	7.05%	429	10.7	235	1,000 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	5.92	01.09.14	7.50%	108.60	-0.28%	6.08%	6.91%	396	7.0	216	1,500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-23	13.02.2023	6.72	13.08.14	5.95%	99.47	-0.12%	6.03%	5.98%	390	4.1	210	1,000 USD	BB /	Ba3 /
Прочие														
АЛРОСА-20	03.11.2020	5.16	03.11.14	7.75%	111.60	-0.12%	5.55%	6.94%	392	6.8	198	1,000 USD	BB- /	Ba3 /BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0.39	17.11.14	8.88%	102.78	0.00%	1.67%	8.64%	122	-2.2	64	500 USD	BB- /	Ba3 /BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.22	17.11.14	6.95%	105.61	0.06%	5.62%	6.58%	430	2.7	257	500 USD	BB /	/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3.64	26.09.14	7.63%	101.01	-0.18%	7.34%	7.55%	602	9.2	483	420 USD	BB /	B1 /
ДВМП-18	02.05.2018	3.29	02.11.14	8.00%	83.09	-0.08%	13.80%	9.63%	1293	6.9	1129	550 USD	B+ /	/B
ДВМП-20	02.05.2020	4.50	02.11.14	8.75%	83.46	-0.05%	12.85%	10.48%	1122	5.9	980	325 USD	B+ /	/B
Домодедово-18	26.11.2018	3.93	26.11.14	6.00%	103.39	0.18%	5.13%	5.80%	381	-0.3	208	300 USD	BB+ /	/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3.21	12.12.14	5.13%	101.41	-0.05%	4.68%	5.05%	381	5.7	217	750 USD	BB /	/BB
КЗОС-15	19.03.2015	0.70	19.09.14	10.00%	101.75	0.00%	7.45%	9.83%	700	1.8	642	101 USD	NR /	/CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5.01	29.10.14	5.63%	99.90	0.03%	5.64%	5.63%	401	4.1	207	750 USD	BB+ /	/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2.57	03.10.14	5.74%	107.62	0.01%	2.85%	5.33%	199	3.4	99	1,500 USD	BBB- /	Baa1 /*- BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.24	20.05.15	3.37%	98.47	-0.20%	3.63%	3.43%	--	--	--	1,000 EUR	BBB- /	Baa1 /*- BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.34	05.10.14	5.70%	104.42	-0.07%	5.01%	5.46%	288	3.4	108	1,400 USD	BBB- /	Baa1 /*- BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.33	31.07.14	3.91%	96.81	-0.07%	4.89%	4.04%	402	6.1	238	1,000 USD	/	Ba1 BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1.05	03.08.14	7.70%	104.50	0.00%	3.49%	7.37%	303	1.8	246	250 USD	/	Baa3 BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3.07	27.10.14	5.38%	101.99	0.21%	4.72%	5.27%	385	-3.1	221	800 USD	/	Ba3 /*- BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3.59	31.10.14	3.72%	97.63	-0.01%	4.40%	3.81%	308	4.7	189	650 USD	/	Baa3 BBB
Фосагро-18	13.02.2018	3.35	13.08.14	4.20%	99.70	-0.06%	4.29%	4.22%	342	5.8	179	500 USD	/	Baa3 BB+

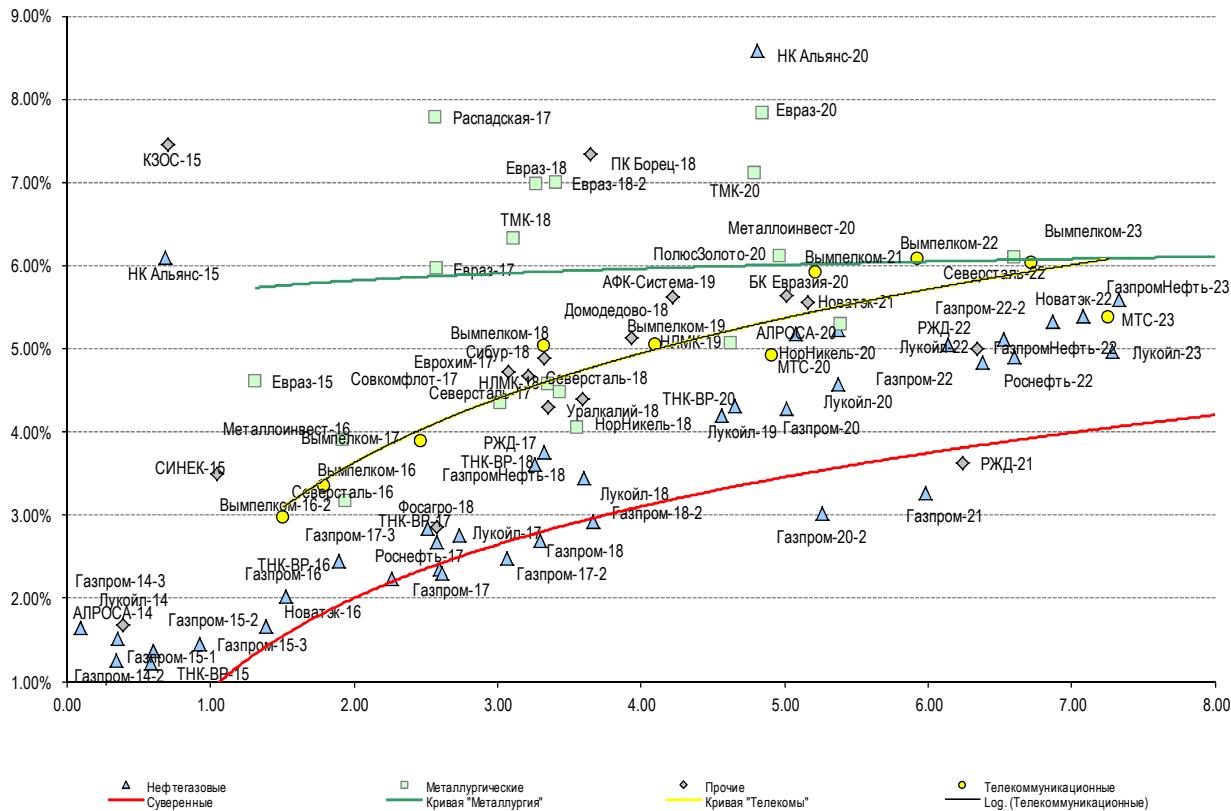
Источник: Bloomberg. Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Управление долговых ценных бумаг и деривативов

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12

Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-
Инвестиционный Банк

(+7 495) 745-78 96

Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник
Управления долговых ценных бумаг с фиксированным
доходом

(7 495) 785-74 04

(7 495) 783-51 04

Торговые операции

Константин Зайцев, директор по торговым операциям

(7 495) 785-74 08

Сергей Осмачек, трейдер

(7 495) 783 51 02

Игорь Панков, директор по продажам

(7 495) 786-48 92

Новгородова Элина, вице-президент по операциям
финансирования

(7 495) 783-51 05

Владислав Корзан, вице-президент по продажам

(7 495) 783-51 03

Ольга Паркина, вице-президент по продажам

(7 495) 785-74 09

Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам

(7 495) 783-50 29

Егор Романченко, старший менеджер по продажам

(7 495) 786-48 97

Мазкун Андрей Андреевич, менеджер по продажам

(7 495) 681-27 85

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

Дэвид Мэтлок, директор – начальник отдела
(7 495) 783-50 29

Наталья Юркова, директор 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, воспроизведение 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 осуществлять 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 отложений 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 его 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 законах, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforma Capital Markets, Inc. (далее "Alforma"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.