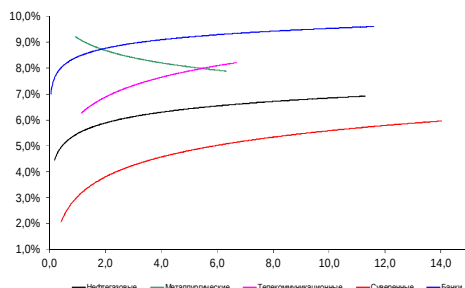
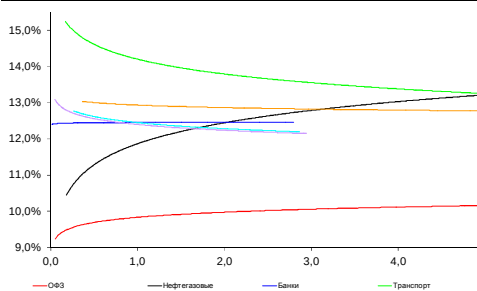


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,24	-1,236.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,95	0,006.п.	↑
Russia-30	110,75	-0,53%	↓
Rus-30 spread	287	186.п.	↓
Bra-40	107,28	-0,11%	↓
Tur-30	177,53	0,62%	↑
Mex-34	130,24	0,41%	↑
CDS 5 Russia	299,00	86.п.	↑
CDS 5 Gazprom	396	36.п.	↑
CDS 5 Brazil	154	-46.п.	↓
CDS 5 Turkey	167	-36.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	46,4244	3,22%	↑
\$/Руб.	47,3975	0,72%	↑
EUR/\$	1,2507	0,38%	↑
Ruble Basket	52,7616	2,57%	↑
	Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	11,58%	0,48	↑
NDF \$/Rub 12M	10,88%	0,24	↑
NDF \$/Rub 3Y	9,60%	0,16	↑
3M Libor	0,2356	0,136.п.	↑
Libor overnight	0,1025	0,106.п.	↑
MosPrime	10,99	06.п.	↑
1D РЕПО+свопы, млрд	511	-6	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 028	-2,54%	↓
DOW	17 828	0,07%	↑
S&P500	2 073	0,28%	↑
Bovespa	55 098	-0,83%	↓
Сырьевые товары			
Brent spot	75,24	-2,23%	↓
Gold	1195,80	-0,05%	↓

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Американский рынок сегодня закрыт на День Благодарения. Ключевыми факторами для российских долговых сегментов сегодня станут заседание ОПЕК и совет постпредов ЕС, на котором будет рассматриваться расширение санкций против России.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил два выпуска ОФЗ в минимальном объеме

БАНК РУССКИЙ СТАНДАРТ предложил владельцам субординированных еврооблигаций продлить срок обращения бумаг с увеличением купона

Томск планирует 16 декабря разместить облигации на 1 млрд руб

АКБ РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ закрыл книгу по облигациям БО-02 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 13% годовых

АКБ СОЮЗ закрыл книгу по облигациям БО-01 и БО-06 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 13% годовых

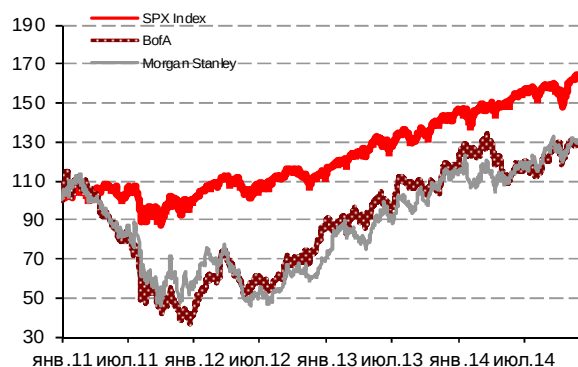
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в РФ с 18 по 24 ноября составила 0,3%, с начала года - 8,2%
- Аукцион валютного РЕПО ЦБ РФ на срок 28 дней не состоялся; на недельном банки привлекли \$3,7 млн как и в прошлый раз
- Доля нерезидентов на рынке ОФЗ в августе снизилась до 24,7% (-0,2%)
- Казначейство 27 ноября разместит 200 млрд руб на депозиты банков сроком на 14 дней
- S&P подтвердило рейтинги Банка Русский Стандарт на уровне "B+/B" с "негативным" прогнозом
- Сбербанк создаст для Мечела резервы по рискам на 100% к концу года
- Допвыпускам биржевых облигаций БИНБАНКА серий БО-02 - БО-04 присвоены идентификационные номера
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям банка ГЛОБЭКС серии БО-07 составит 13,2% годовых (+495 б.п.)

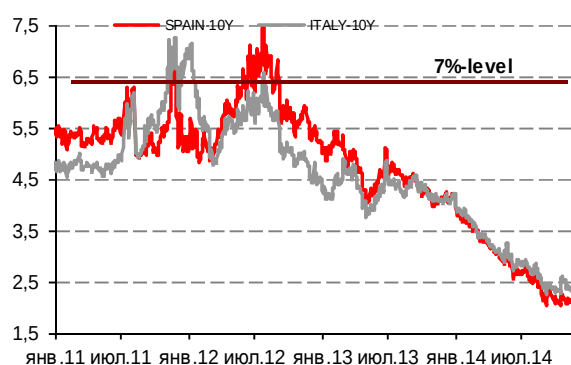
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

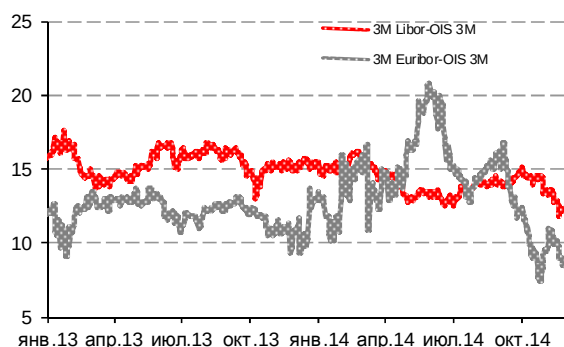
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



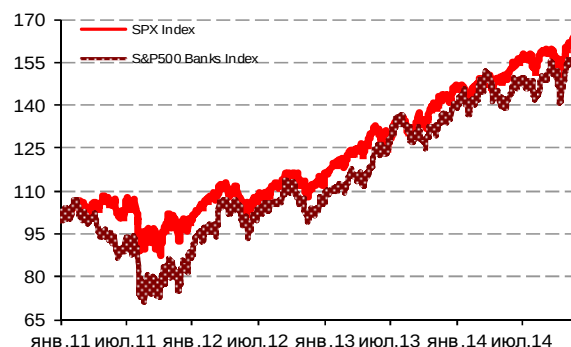
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



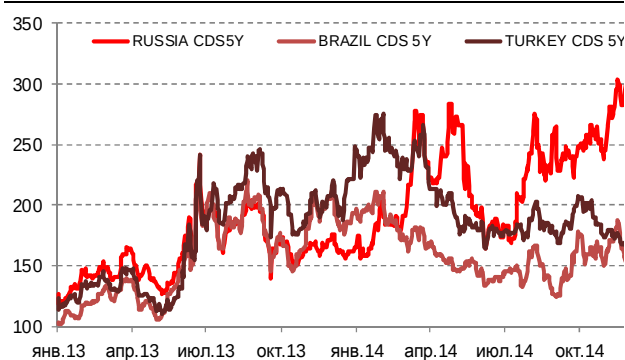
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

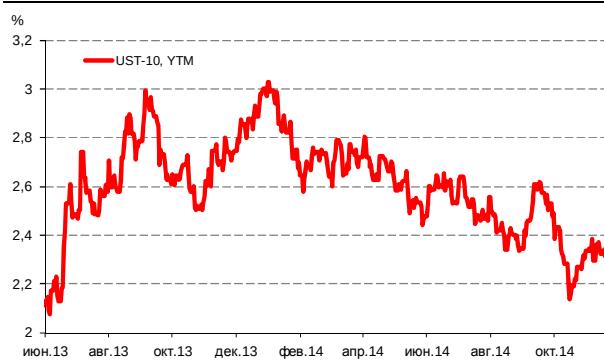


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На внешнедолговом рынке в среду сохранялось давление продавцов. К фактору снижающихся нефтяных котировок и ожиданий сохранения квот на добычу на сегодняшнем заседании добавились геополитические риски. Продолжающееся обострение ситуации на Украине и отсутствие договоренностей с Европой способствуют росту ожиданий расширения санкций. Таким образом, ключевыми событиями сегодняшнего дня станут заседание ОПЕК и совет постпредов ЕС, на котором будет обсуждаться вопрос ужесточения санкционного списка.

На этом фоне кредитный риск на Россию CDS5Y вернулся к отметке в 300 б.п., а суверенный бенчмарк Rus-30 потерял еще ¼ п.п., закрываясь на отметке в 110,75% от номинала, что привело к расширению спреда к базовым активам, показывавшим ценовой рост, сразу на 18 б.п. Отметим, что снижение ставок UST происходило на фоне слабой американской статистики.

Поскольку сегодня рынки США закрыты на День Благодарения, вчера вышел значительный пул данных, оказавшийся хуже ожиданий инвесторов. В частности, рост доходов и расходов населения США составил в октябре всего 0,2% против ожидавшихся 0,4% и 0,3% соответственно. Также снижение на 0,9% вместо роста на 0,5%) показали заказы на товары длительного пользования без учета транспортного оборудования; в меньшей степени, чем ожидалось, выросли также продажи новостроек. Мичиганский индекс доверия снизился относительно предыдущего уровня до 88,8 пункта против ожидавшегося повышения до 90 пунктов.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга в среду продолжил снижение котировок. К падающей нефти, обновившей локальные минимумы перед заседанием ОПЕК, и дешеვეющему на этом фоне рублю добавилось разочарование игроков итогами размещения ОФЗ. Минфин вчера проводил два аукциона. Если на бумаги с погашением в 2023 г сформированный пул заявок был близок к объему эмиссии (хотя эмитент удовлетворил заявки лишь на 603 млн руб, то на выпуск с погашением в 2016 г спрос составил лишь 10% от объема эмиссии, а размещено было бумаг всего на 70 млн руб. При этом. Ставок отсечения оказалась на 10 б.п. выше уровней аукциона недельной давности.

На денежном рынке также сохранялась напряженность со ставками overnight в районе 11% годовых. Объем привлечения банками через операции РЕПО по фиксированным ставкам приблизился к уровню в 0,5 трлн руб.

Сегодня давление продавцов на рынке сохранится. Динамика рубля остается фактором, определяющим движение котировок. Помимо этого геополитический фактор вновь усиливается – сегодня постпреды ЕС будут обсуждать вопрос о расширении санкций против РФ на фоне отсутствия прогресса в урегулировании конфликта на Украине. Разворотной точкой сможет стать заседание ОПЕК в случае, если вопреки ожиданиям, будет принято решение о сокращении добычи нефти. Однако это произойдет уже к закрытию рублевого долгового рынка.

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

Корпоративные новости**Минфин разместил два выпуска ОФЗ в минимальном объеме**

Результаты вчерашних аукционов Минфина вновь показали весьма слабый интерес участников. Так, на первом аукционе, при размещении ОФЗ 26215 с погашением в 2023 г спрос составил 4,6 млрд руб при предложении в 5 млрд руб. Однако объем размещения при этом составил лишь 603 млн руб или 12% от объема предложения. Ставка отсечения составила 10,41% годовых, средневзвешенная доходность – 10,39%.

При размещении более короткого выпуска ОФЗ 25082 с погашением в мае 2016 г результаты оказались еще более слабыми – спрос составил лишь 10% от объема эмиссии – 520 млн руб, а объем размещения не превысил 70 млн руб по номиналу. Ставка отсечения, как и средневзвешенная доходность составили 10,20% годовых, что на 10 б.п. выше уровней размещения данного выпуска неделей ранее.

БАНК РУССКИЙ СТАНДАРТ предложил владельцам субординированных евробондов продлить срок обращения бумаг с увеличением купона

Банк Русский Стандарт предложил владельцам субординированных еврооблигаций банка объемом \$350 млн с погашением в 2018 г внести изменения в условия выпуска. Банк планирует продлить срок обращения облигаций до 10 апреля 2020 г, ставку полугодового купона планируется увеличить с 10,75% годовых до 13,00% годовых, говорится в сообщении банка, опубликованного на LSE.

Собрание владельцев бумаг по данному вопросу назначено на 18 декабря 2014 года.

АЛЬФА-БАНК проводит сбор заявок по размещению облигаций БО-15 на 5 млрд руб

Закрытие книги пройдет 27 ноября. Техническое размещение выпуска на бирже запланировано на 2 декабря. Срок обращения займа составит 15 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга.

Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 12,75-13,25% годовых, что соответствует доходности на уровне 13,16-13,69%.

Томск планирует 16 декабря разместить облигации на 1 млрд руб

Размещение пройдет в форме конкурса по определению ставки купона на весь срок обращения выпуска. Срок обращения займа составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Организатор размещения - АБ "Россия".

АКБ РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ закрыл книгу по облигациям БО-02 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 13% годовых

Техническое размещение бумаг на бирже пройдет 28 ноября. Срок обращения займа составит 5 лет, предусмотрена годовая оферта на

выкуп бумаг по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 13% годовых. Агент по размещению - БК Регион.

АКБ СОЮЗ закрыл книгу по облигациям БО-01 и БО-06 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 13% годовых

Техническое размещение бумаг на бирже пройдет 28 ноября. Объем эмиссии облигаций БО-01 составляет 2 млрд руб, БО-02 – 1 млрд руб. Срок обращения выпусков составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп бумаг по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 13% годовых.

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

Динамика российских облигаций

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена 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	0,42	29.04.15	3,63%	100,55	-0,06%	2,31%	3,61%	179	13,1	0,42	2 000	USD BBB-	Baa2 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,27	04.04.15	3,25%	99,97	-0,13%	3,26%	3,25%	274	6,6	2,24	2 000	USD BBB-	Baa2 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,08	24.01.15	11,00%	122,49	-0,28%	4,29%	8,98%	337	10,6	3,01	3 466	USD BBB-	Baa2 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,83	16.01.15	3,50%	96,77	-0,33%	4,36%	3,62%	304	10,2	3,75	1 500	USD BBB-	Baa2 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,80	29.04.15	5,00%	100,74	-0,36%	4,84%	4,96%	328	11,4	4,69	3 500	USD BBB-	Baa2 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,27	04.04.15	4,50%	95,87	-0,43%	5,18%	4,69%	322	11,1	6,11	2 000	USD BBB-	Baa2 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,16	16.03.15	4,88%	96,77	-0,55%	5,34%	5,04%	338	12,0	6,98	3 000	USD BBB-	Baa2 / BBB
Россия-28	24.06.2028	7,89	24.12.14	12,75%	159,48	-0,62%	6,20%	7,99%	396	13,8	7,65	2 500	USD BBB-	Baa2 / BBB
Россия-30	31.03.2030	9,94	31.03.15	7,50%	110,75	-0,53%	5,11%	6,77%	287	18,0	4,38	138 979	USD BBB-	Baa2 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,93	04.04.15	5,63%	96,61	-0,77%	5,88%	5,82%	363	11,8	13,53	3 000	USD BBB-	Baa2 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,03	16.03.15	5,88%	99,58	-0,39%	5,90%	5,90%	366	9,0	13,63	1 500	USD BBB-	Baa2 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	2,90	10.03.15	7,85%	93,25	0,00%	10,32%	8,42%	--	--	2,76	90 000	RUB BBB-	Baa2 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,30	16.09.15	3,63%	99,78	-0,71%	3,67%	3,63%	--	--	5,11	750	EUR BBB-	Baa2 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,85	20.10.15	5,06%	102,99	-0,13%	3,40%	4,92%	--	--	--	407	EUR BBB-	Baa2 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,66	03.02.15	8,75%	102,61	0,10%	4,80%	8,53%	--	--	--	1 000	USD B-	B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена 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	0,96	19.05.15	8,75%	101,17	-1,04%	7,48%	8,65%	696	112,4	517	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,31	18.03.15	8,00%	101,20	0,01%	4,01%	7,91%	350	-9,8	170	600	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,38	10.06.15	5,50%	97,61	-0,26%	6,54%	5,63%	--	--	--	350	EUR	BB- / / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	2,08	22.02.15	6,30%	96,49	-1,41%	8,04%	6,53%	752	-4,3	478	300	USD	BB- / Ba3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,56	25.03.15	7,88%	102,65	0,45%	6,82%	7,67%	591	-15,5	356	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,06	26.03.15	7,50%	94,34	0,10%	8,96%	7,95%	764	-0,9	460	750	USD	BB- / Ba3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,13	28.04.15	7,75%	97,82	0,19%	8,19%	7,92%	663	0,0	335	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-25с	18.02.2025	4,13	18.02.15	9,50%	99,55	0,37%	9,57%	9,54%	825	-4,3	521	250	USD	/ / BB+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,98	25.05.15	5,97%	99,86	-0,10%	6,12%	5,98%	560	11,7	380	300	USD	/ Ba3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,31	10.05.15	6,02%	94,89	0,09%	8,37%	6,34%	785	-2,9	510	400	USD	/ Ba3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,24	24.04.15	11,00%	97,50	0,00%	11,81%	11,28%	1090	2,5	752	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,83	14.05.15	9,00%	92,00	-0,37%	13,78%	9,78%	1326	23,3	1052	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,36	29.11.14	12,00%	92,94	-0,87%	14,17%	12,91%	1326	28,7	989	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,27	04.03.15	6,47%	100,59	-0,06%	4,17%	6,43%	366	17,2	186	1 250	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-16Е	15.02.2016	1,18	15.02.15	4,25%	99,38	-0,02%	4,77%	4,28%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,23	12.04.15	6,00%	98,26	-0,19%	6,80%	6,11%	629	9,6	354	2 000	USD	/ Baa3 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,07	29.11.14	6,88%	99,24	-0,36%	7,12%	6,93%	621	14,3	284	1 514	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,93	22.02.15	6,32%	98,29	-0,35%	6,91%	6,42%	600	14,6	262	698	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,01	17.04.15	6,95%	87,09	-0,42%	9,29%	7,98%	733	11,4	411	1 500	USD	BB+ / Ba2 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,60	31.12.14	6,25%	100,84	0,06%	6,18%	6,20%	393	5,7	107	693	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,79	22.05.15	5,45%	98,45	-0,11%	6,03%	5,54%	511	6,6	174	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,08	13.02.15	5,38%	99,03	0,26%	5,84%	5,43%	533	-11,8	258	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18Е	21.02.2018	3,05	21.02.15	3,04%	92,15	-0,27%	5,76%	3,29%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.11.2018	3,69	21.05.15	4,22%	91,32	0,04%	6,75%	4,63%	543	0,8	239	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,62	09.01.15	6,90%	98,90	-0,06%	7,14%	6,98%	558	5,1	230	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	5,99	05.01.15	6,03%	92,54	-0,24%	7,32%	6,51%	536	8,3	214	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,84	21.02.15	4,03%	86,67	-0,35%	6,14%	4,65%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.11.2023	6,96	21.05.15	5,94%	89,75	-0,01%	7,53%	6,62%	557	4,4	219	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,80	22.05.15	6,80%	94,36	0,29%	7,56%	7,21%	532	2,3	136	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,46	27.05.15	5,13%	100,04	0,08%	5,10%	5,12%	458	-4,8	184	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,05	15.12.14	6,25%	100,03	-0,15%	5,57%	6,25%	505	254,2	326	1 000	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,81	23.03.15	6,50%	101,32	-0,16%	4,83%	6,42%	431	20,0	252	948	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,34	17.05.15	5,63%	97,70	-0,07%	6,65%	5,76%	613	4,0	338	1 000	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,59	21.05.15	5,75%	90,31	-0,14%	8,68%	6,37%	736	5,8	432	63	USD	/ /
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,69	30.10.15	3,98%	91,99	-0,10%	6,35%	4,33%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,83	03.05.15	7,25%	94,73	-0,23%	8,71%	7,65%	739	7,9	435	500	USD	BB+ / B1 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,23	05.03.15	4,96%	90,30	-0,29%	7,41%	5,49%	609	8,6	305	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,35	28.12.14	7,50%	88,13	-0,02%	9,47%	8,51%	751	4,5	429	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,09	26.03.15	5,00%	99,50	0,00%	5,10%	5,03%	354	3,7	26	500	USD	BBB / A3 /

ЕАБР-22	20.09.2022	6,54	20.03.15	4,77%	97,35	0,00%	5,18%	4,90%	322	4,1	0	500 USD	BBB /	A3	/	WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,16	15.05.15	8,50%	102,75	0,00%	7,82%	8,27%	650	1,4	346	250 USD	/	B1	/	B+
МКБ-18	01.02.2018	2,80	01.02.15	7,70%	95,14	0,03%	9,50%	8,09%	859	1,5	521	500 USD	BB-	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,37	13.05.15	8,70%	85,04	-0,51%	13,72%	10,23%	1280	18,9	943	500 USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,05	25.04.15	7,25%	94,43	0,09%	9,18%	7,68%	827	-0,5	490	500 USD	/	Ba3	/	WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,61	26.04.15	10,00%	93,22	0,37%	12,02%	10,73%	1070	-9,0	766	500 USD	/	B1	/	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,46	08.01.15	11,25%	102,78	0,05%	9,34%	10,95%	882	-3,3	607	189 USD	/	B1	/	B
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,22	25.04.15	8,50%	100,25	-0,62%	8,38%	8,48%	786	29,7	512	400 USD	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,92	06.05.15	10,20%	90,16	-0,13%	12,95%	11,31%	1163	5,3	859	600 USD	/	B1	/	B
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,61	17.03.15	10,50%	93,57	0,00%	11,97%	11,22%	1041	3,8	713	100 USD	/	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,83	29.03.15	5,01%	99,50	-0,08%	5,62%	5,04%	511	10,4	331	400 USD	/	Ba2	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	1,32	21.04.15	11,00%	96,50	-1,03%	13,81%	11,40%	1329	83,7	1150	126 USD	B /	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,38	30.11.14	7,75%	84,37	-1,10%	20,29%	9,19%	1977	89,1	1702	350 USD	B /	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,32	15.05.15	6,30%	99,90	-0,03%	6,34%	6,31%	583	1,9	308	584 USD	/	Ba1	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,82	27.12.14	5,30%	96,41	-0,12%	6,60%	5,50%	569	6,8	232	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,03	29.11.14	7,75%	101,88	-0,35%	7,13%	7,61%	622	14,0	285	980 USD	/	Ba1	/	BBB-
РСХБ-21*	03.06.2021	1,43	03.12.14	6,00%	88,35	-0,76%	8,35%	6,79%	784	15,6	509	800 USD	/	B1	/	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,15	16.04.15	8,50%	87,27	-0,41%	10,76%	9,74%	880	11,1	558	500 USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,99	16.12.14	7,73%	84,25	-0,59%	25,72%	9,18%	2520	74,7	2341	200 USD	B-	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,78	01.12.14	7,56%	70,01	0,01%	28,07%	10,80%	2755	5,7	2481	200 USD	B-	B3	/	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,30	11.01.15	9,25%	96,52	-0,37%	10,80%	9,58%	1028	17,6	754	525 USD	B+	B2	/	B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,73	10.04.15	10,75%	64,03	-1,50%	27,86%	16,79%	2694	66,4	2357	350 USD	B-	B3	/	B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,60	07.01.15	5,50%	100,89	-0,13%	4,01%	5,45%	349	21,8	170	1 500 USD	/	Baa2	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,20	24.03.15	5,40%	100,30	-0,03%	5,26%	5,38%	474	2,3	200	1 250 USD	/	Baa2	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,08	07.02.15	4,95%	99,82	0,01%	5,04%	4,96%	452	0,3	177	1 300 USD	/	Baa2	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,04	28.12.14	5,18%	96,54	-0,22%	6,05%	5,37%	473	7,0	169	1 000 USD	/	Baa2	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	5,79	07.02.15	6,13%	96,66	-0,18%	6,72%	6,34%	475	7,3	153	1 500 USD	/	Baa2	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,43	29.04.15	5,13%	83,52	-0,72%	7,97%	6,14%	601	15,9	279	2 000 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,76	23.05.15	5,25%	81,75	-0,86%	8,29%	6,42%	632	17,6	295	1 000 USD	/	/	/	BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,77	26.02.15	5,50%	83,71	-1,55%	8,03%	6,57%	671	24,3	367	1 000 USD	/	/	/	BBB-
ТКС-15	18.09.2015	0,78	18.03.15	10,75%	100,01	0,26%	10,70%	10,75%	1018	-34,0	839	250 USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,68	06.12.14	14,00%	92,53	-0,24%	16,89%	15,13%	1598	11,9	1261	200 USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	4,22	24.04.15	9,38%	85,19	0,29%	13,30%	11,01%	1198	-5,5	894	500 USD	/	B2	/	B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,57	19.04.15	10,50%	82,06	0,10%	14,95%	12,80%	1339	1,7	1010	200 USD	/	NR	/	B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-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	4,72	17.04.15	4,88%	86,88	-0,31%	7,91%	5,61%	635	10,8	307	600 USD	BB+	/ / BB
Газпром-15	12.11.2015	0,95	12.05.15	4,30%	100,47	-0,06%	3,79%	4,28%	328	7,4	148	700 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,51	01.06.15	5,88%	101,34	-0,10%	3,11%	5,80%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-15-E2	04.02.2015	0,19	04.02.15	8,13%	101,01	-0,06%	2,49%	8,04%	--	--	--	850 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	0,97	29.11.14	5,09%	101,16	-0,06%	3,91%	5,03%	339	6,7	159	1 000 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	1,90	22.05.15	6,21%	102,63	-0,18%	4,81%	6,05%	429	10,2	154	1 350 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-17Е	22.03.2017	2,18	22.03.15	5,14%	101,28	-0,42%	4,53%	5,07%	--	--	--	500 EUR	BBB	/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,78	02.11.15	5,44%	102,17	-0,61%	4,63%	5,32%	--	--	--	500 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3Е	15.03.2017	2,19	15.03.15	3,76%	98,48	-0,25%	4,46%	3,81%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-18Е	13.02.2018	2,87	13.02.15	6,61%	104,93	-0,71%	4,90%	6,29%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,00	11.04.15	8,15%	107,33	-0,21%	5,72%	7,59%	481	9,3	143	1 100 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,67	06.02.15	3,85%	90,22	-0,47%	6,07%	4,27%	451	14,1	123	800 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-20Е	20.03.2020	4,83	20.03.15	3,39%	94,39	-0,63%	4,60%	3,59%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-21Е	26.02.2021	5,53	26.02.15	3,60%	94,37	-0,36%	4,66%	3,81%	--	--	--	750 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	5,82	07.03.15	6,51%	99,07	-0,73%	6,67%	6,57%	471	16,9	149	1 300 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,27	19.01.15	4,95%	90,88	-0,50%	6,48%	5,45%	452	12,3	130	1 000 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-25Е	21.03.2025	8,25	21.03.15	4,36%	97,07	-0,26%	4,73%	4,50%	--	--	--	500 EUR	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,34	06.02.15	4,95%	84,93	-0,65%	6,69%	5,83%	444	13,3	158	900 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,22	28.04.15	8,63%	112,43	-0,86%	7,41%	7,67%	516	14,8	230	1 200 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,28	16.02.15	7,29%	101,49	-0,89%	7,15%	7,18%	491	14,2	204	1 250 USD	BBB-	/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,24	26.04.15	2,93%	93,04	-0,42%	5,20%	3,15%	--	--	--	750 EUR	BBB-	/ Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,51	19.03.15	4,38%	84,02	-0,68%	7,07%	5,21%	511	15,0	189	1 500 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,99	27.05.15	6,00%	92,41	-0,55%	7,16%	6,49%	520	12,3	182	1 500 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,31	07.12.14	6,36%	102,57	-0,60%	5,26%	6,20%	474	26,3	200	500 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,23	24.04.15	3,42%	92,14	-0,49%	6,00%	3,71%	509	18,5	171	1 500 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,23	05.05.15	7,25%	102,94	-0,59%	6,54%	7,04%	522	15,6	218	600 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,05	09.05.15	6,13%	97,67	-0,66%	6,60%	6,27%	504	17,2	176	1 000 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	5,84	07.12.14	6,66%	98,60	-0,74%	6,90%	6,75%	493	16,8	171	500 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	6,91	24.04.15	4,56%	85,79	-0,88%	6,81%	5,32%	485	17,3	147	1 500 USD	BBB-	/ Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,29	11.03.15	9,88%	99,01	-0,50%	13,16%	9,97%	1264	177,7	1085	350 USD	NR	/ / WD
НК Альянс-20	04.05.2020	4,40	04.05.15	7,00%	70,48	-0,57%	15,16%	9,93%	1360	18,2	1032	500 USD	NR	/ / WD
Новатэк-16	03.02.2016	1,14	03.02.15	5,33%	100,36	-0,06%	5,00%	5,31%	448	5,5	269	600 USD	BBB-	/ Baa3 / BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,07	03.02.15	6,60%	100,26	0,07%	6,55%	6,59%	499	2,3	171	650	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,58	13.12.14	4,42%	85,24	-0,20%	6,84%	5,19%	487	7,4	166	1 000	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,20	06.03.15	3,15%	94,78	-0,20%	5,62%	3,32%	511	10,7	236	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,17	06.03.15	4,20%	83,67	-0,38%	7,11%	5,02%	515	10,5	193	2 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,18	02.02.15	6,25%	100,42	0,15%	3,82%	6,22%	330	-87,7	151	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,54	18.01.15	7,50%	103,11	-0,02%	5,49%	7,27%	497	1,2	222	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,16	20.03.15	6,63%	101,15	-0,08%	6,08%	6,55%	556	4,2	282	800	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,93	13.03.15	7,88%	103,49	-0,09%	6,67%	7,61%	576	5,5	239	1 100	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,32	02.02.15	7,25%	101,17	-0,04%	6,97%	7,17%	565	28,7	213	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,93	10.05.15	8,25%	101,71	-0,06%	6,37%	8,11%	585	6,1	405	577	USD	B+ /	B1 /	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,23	24.04.15	7,40%	96,14	-0,11%	9,22%	7,70%	870	6,2	596	600	USD	B+ /	B1 /	BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,96	24.04.15	9,50%	98,77	-0,34%	9,93%	9,62%	902	14,5	564	509	USD	B+ /	B1 /	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,07	27.04.15	6,75%	89,38	-0,24%	10,53%	7,55%	961	11,2	624	850	USD	B+ /	B1 /	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,52	22.04.15	6,50%	83,48	-0,13%	10,59%	7,79%	903	7,1	575	1 000	USD	B+ /	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,45	23.12.14	7,75%	88,75	0,03%	16,12%	8,73%	1561	1,3	1286	319	USD	CCC+ /	B3 /	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,56	21.01.15	6,50%	100,19	0,06%	6,37%	6,49%	585	-3,0	311	750	USD	/	Ba2 /	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,64	17.04.15	5,63%	87,53	-0,43%	8,56%	6,43%	700	13,7	372	1 000	USD	BB /	Ba2 /	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,00	19.02.15	4,45%	94,98	-0,18%	6,19%	4,69%	527	8,7	190	708	USD	BB+ /	Baa3 /	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,30	26.03.15	4,95%	94,50	-0,20%	6,29%	5,24%	497	32,5	193	471	USD	BB+ /	Baa3 /	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,20	30.04.15	4,38%	97,36	-0,11%	5,23%	4,49%	431	6,1	94	750	USD	BBB- /	Baa2 /	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,09	28.04.15	5,55%	97,51	-0,17%	6,06%	5,69%	450	7,1	121	1 000	USD	BBB- /	Baa2 /	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,22	27.04.15	7,75%	86,82	-0,52%	14,39%	8,93%	1387	27,2	1113	400	USD	/	B2 /	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,58	26.01.15	6,25%	101,65	-0,06%	5,20%	6,15%	468	4,1	194	402	USD	BB+ /	Ba1 /	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,68	25.04.15	6,70%	102,03	-0,14%	5,93%	6,57%	501	7,6	164	706	USD	BB+ /	Ba1 /	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,08	19.03.15	4,45%	94,70	-0,04%	6,25%	4,70%	533	4,1	196	576	USD	BB+ /	NR /	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,32	17.04.15	5,90%	93,70	-0,03%	6,95%	6,30%	499	4,6	177	697	USD	BB+ /	Ba1 /	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,79	27.01.15	7,75%	95,57	-0,41%	9,39%	8,11%	848	17,5	510	500	USD	B+ /	B1 /	/
ТМК-20	03.04.2020	4,44	03.04.15	6,75%	83,71	-0,45%	10,84%	8,06%	928	14,7	599	500	USD	B+ /	B1 /	/

Телекоммуникационные

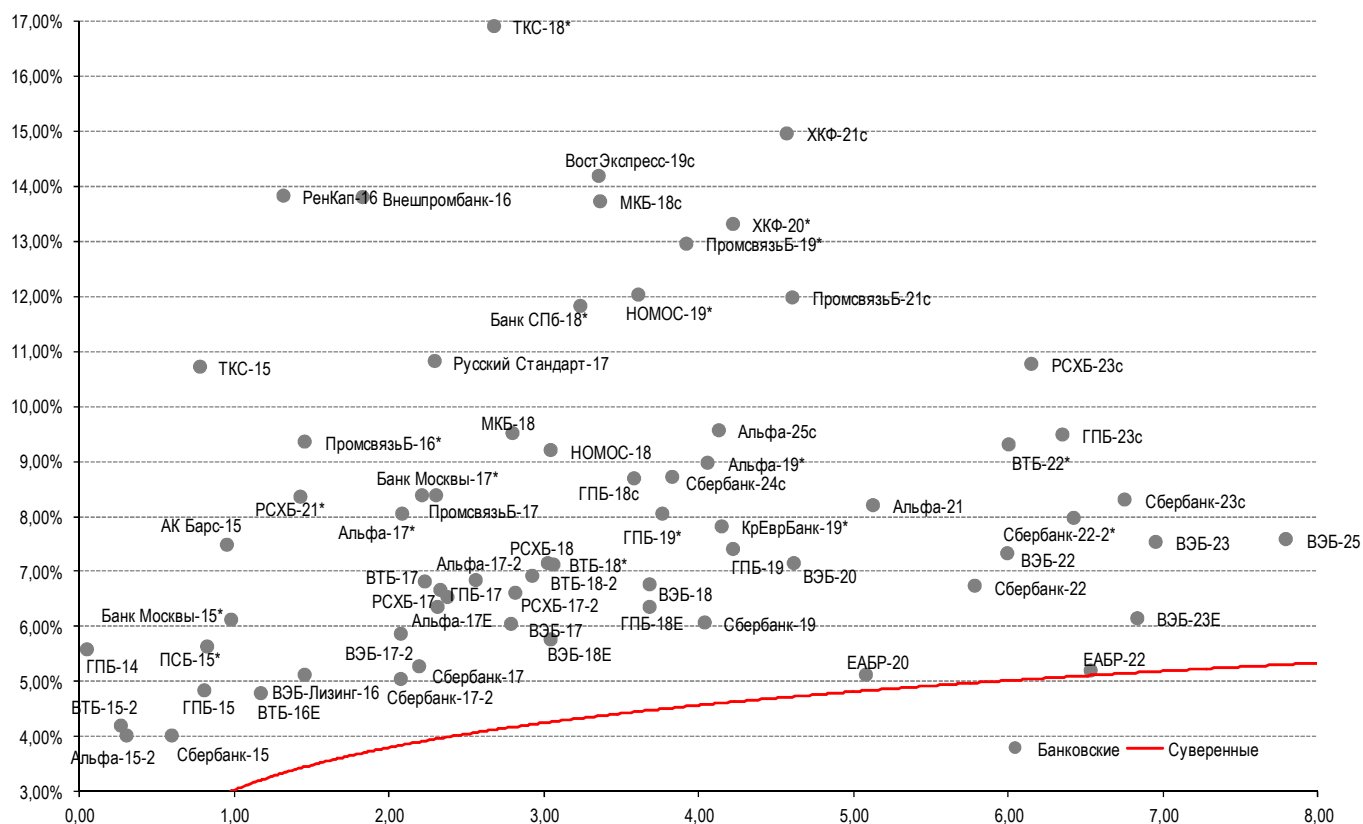
МТС-20	22.06.2020	4,42	22.12.14	8,63%	105,75	-0,01%	7,35%	8,16%	579	3,9	250	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *-
МТС-23	30.05.2023	6,70	30.11.14	5,00%	85,70	-0,04%	7,28%	5,83%	532	4,8	210	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,43	23.05.15	8,25%	102,44	-0,12%	6,50%	8,05%	599	8,5	324	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,13	02.02.15	6,49%	100,41	-0,07%	6,12%	6,47%	560	7,1	381	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,11	01.03.15	6,25%	98,46	-0,22%	6,99%	6,35%	648	11,7	373	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,01	30.04.15	9,13%	104,19	-0,31%	7,71%	8,76%	679	12,7	342	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,76	13.02.15	5,20%	92,78	-0,28%	7,22%	5,60%	590	9,3	286	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,88	02.02.15	7,75%	97,07	-0,33%	8,36%	7,98%	680	10,7	352	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,57	01.03.15	7,50%	94,36	-0,51%	8,56%	7,95%	700	13,1	338	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,33	13.02.15	5,95%	84,94	-1,11%	8,54%	7,01%	657	22,2	335	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	4,85	03.05.15	7,75%	100,93	-0,45%	7,55%	7,68%	599	13,2	271	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,79	17.05.15	6,95%	72,70	0,17%	15,67%	9,56%	1435	-2,6	1131	500	USD	BB /			/	BB- /-*
ПК Борец-18	26.09.2018	3,32	26.03.15	7,63%	90,65	-0,56%	10,65%	8,41%	974	20,3	637	415	USD	BB /		B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	2,83	02.05.15	8,00%	46,50	-2,63%	36,59%	17,20%	3567	115,8	3230	550	USD	B /			/	B
ДВМП-20	02.05.2020	3,83	02.05.15	8,75%	46,50	-1,06%	28,80%	18,82%	2748	34,0	2444	325	USD	B /			/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,60	26.05.15	6,00%	93,14	-0,11%	8,04%	6,44%	672	4,9	368	300	USD	BB+	/		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,78	12.12.14	5,13%	95,66	-0,13%	6,72%	5,36%	581	7,5	244	750	USD	BB /			/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,31	19.03.15	10,00%	102,25	-0,12%	2,66%	9,78%	214	26,7	35	101	USD	NR /			/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	4,68	29.04.15	5,63%	89,77	-0,64%	7,98%	6,27%	642	18,1	314	750	USD	BB+	/		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,21	03.04.15	5,74%	100,32	-0,18%	5,59%	5,72%	507	8,8	233	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-21Е	20.05.2021	5,78	20.05.15	3,37%	88,68	-0,31%	5,49%	3,81%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,00	05.04.15	5,70%	92,27	-0,14%	7,06%	6,18%	510	6,5	188	1 400	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-23Е	06.03.2023	6,78	06.03.15	4,60%	93,38	-0,25%	5,62%	4,93%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	2,96	31.01.15	3,91%	87,43	-0,38%	8,51%	4,48%	760	16,3	423	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,66	03.02.15	7,70%	100,98	-0,06%	6,19%	7,63%	567	9,1	388	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,72	27.04.15	5,38%	94,85	-0,19%	7,37%	5,67%	645	9,8	308	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,23	30.04.15	3,72%	89,79	0,12%	7,13%	4,15%	622	-1,1	285	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	2,99	13.02.15	4,20%	94,45	-0,16%	6,13%	4,45%	522	8,2	185	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

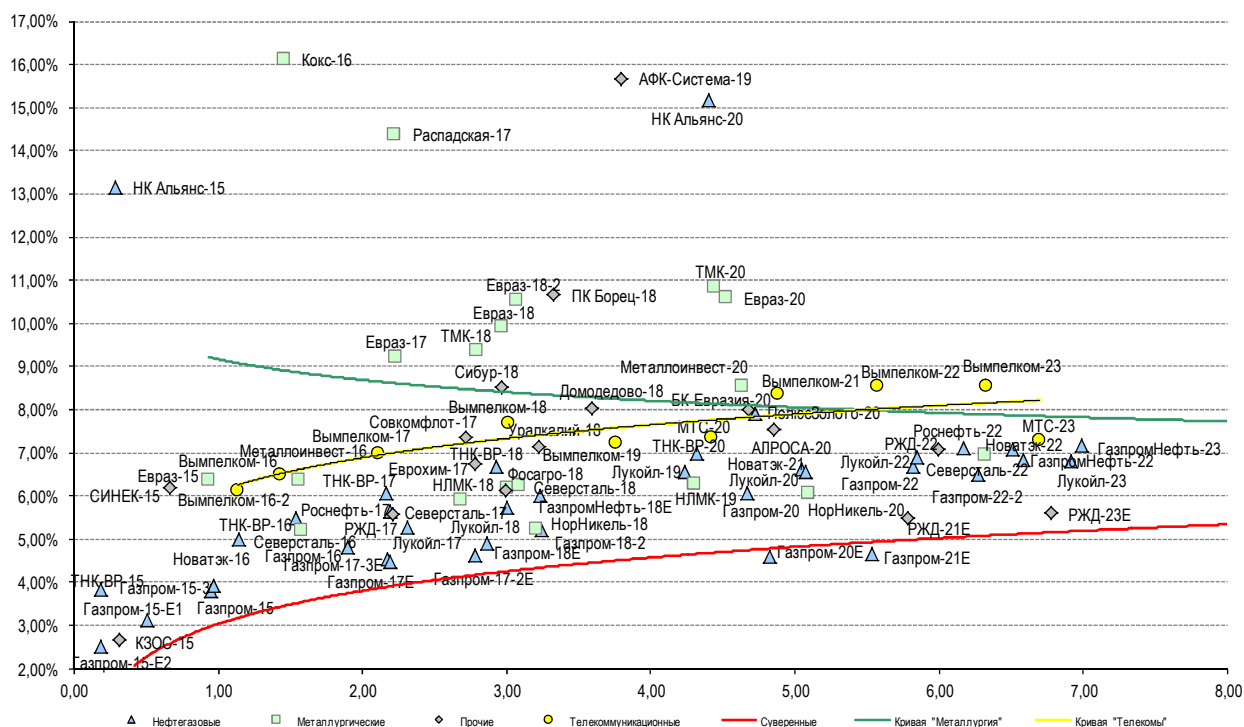
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 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, 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, 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.