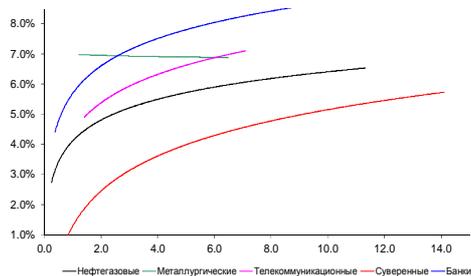
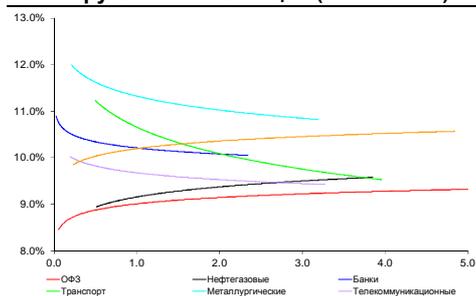


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2.46	-2.52б.п.	↓
30-YR UST, YTM	3.22	-2.99б.п.	↓
Russia-30	113.44	0.18%	↑ 4.59
Rus-30 spread	213	-2б.п.	↓
Bra-40	110.85	-0.12%	↓ 9.84
Tur-30	174.46	-0.03%	↓ 4.93
Mex-34	130.31	0.24%	↑ 4.45
CDS 5 Russia	232.49	6б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	318	2б.п.	↑
CDS 5 Brazil	146	4б.п.	↓
CDS 5 Turkey	175	-3б.п.	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	35.6339	0.82%	↑ 18.1 ↑
\$/Руб.	35.8489	0.83%	↑ 8.3 ↑
EUR/\$	1.3409	-0.25%	↓ -2.8 ↓
Ruble Basket	41.2985	0.57%	↑ -6.9 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	9.84%	-0.04	↓
NDF \$/Rub 12M	9.76%	0.25	↑
NDF \$/Rub 3Y	8.96%	0.20	↑
3M Libor	0.2361	0.20б.п.	↑
Libor overnight	0.0907	0.09б.п.	↑
MosPrime	9.24	0б.п.	↑
1D РЕПО+свопы, млрд	81	-82	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1,207	-0.13%	↓ -16.3 ↓
DOW	16,912	-0.42%	↓ 2.0 ↑
S&P500	1,970	-0.45%	↓ 6.6 ↑
Bovespa	57,119	-1.00%	↓ 10.9 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	106.20	0.26%	↑ -4.2 ↓
Gold	1299.30	-0.24%	↓ 7.8 ↑

Источник: Bloomberg

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

В среднесрочной перспективе внешний долг останется в негативном тренде. Однако сегодня возможна коррекция вверх, основанная на (1) более мягких санкциях со стороны ЕС по сравнению с ожидавшимися инвесторами и (2) возможностью начала мирных переговоров между властями Украины и лидерами самопровозглашенных республик.

**Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга продолжает искать новые уровни справедливой доходности после неожиданного повышения ключевых ставок ЦБ и на фоне ожиданий дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики, а также в результате новых антироссийских санкций, направленных на госбанки, что повышает конкуренцию внутри страны за средства инвесторов.

**Макроэкономика, стр. 4**

**ЕС+США: синхронное расширение пакета антироссийских санкций**

ЦБ предоставит банкам 600 млрд руб на аукционе под нерыночные активы в августе

**Корпоративные новости, стр. 5**

Внешпромбанк установил цену размещения довыпуска облигаций БО-03 на уровне 100% от номинала

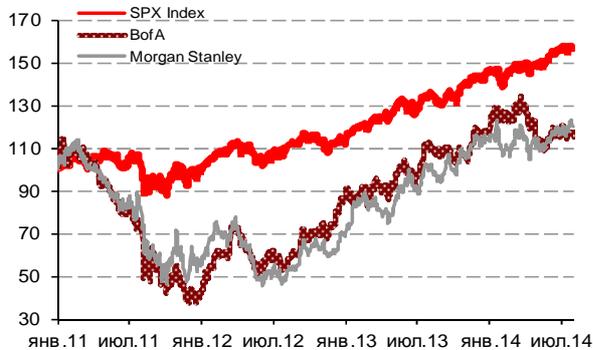
**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Минфин не будет проводить 30 июля аукцион по размещению ОФЗ
- ЦБ РФ включил в ломбардный список облигации 19 эмитентов
- Компания "РЖД-Развитие вокзалов" выплатила купон по облигациям серии 01 в рамках теждефолта
- Зарегистрирован дебютный выпуск облигаций ОАО "Национальная Девелоперская Компания" (НДК) объемом 1,5 млрд руб

**Российский рынок**

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

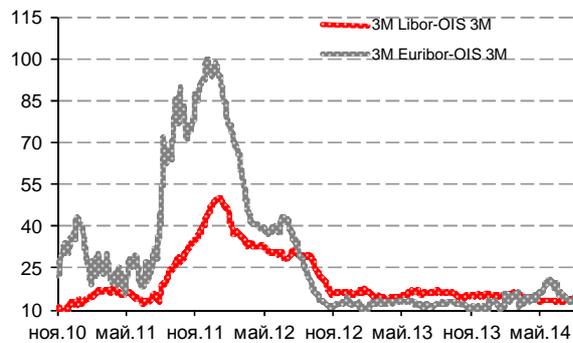
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



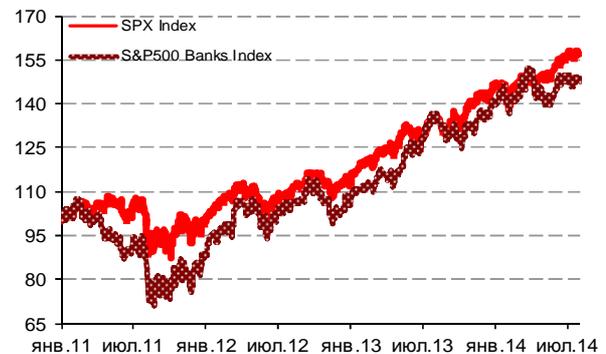
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



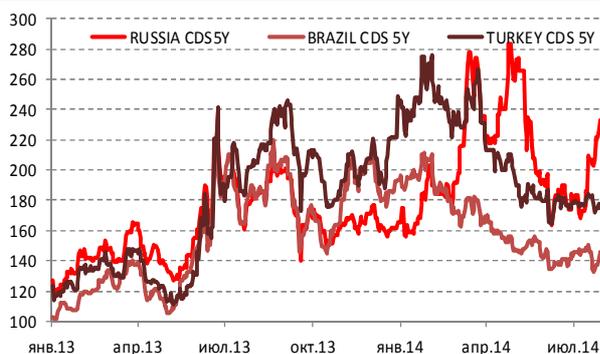
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



**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**

В течение вторника российский внешнедолговой рынок оставался под давлением продавцов в ожидании обнародования новых санкционных списков. Появившаяся вечером информация несколько обнадежила инвесторов, позволив суверенному сектору скорректироваться вверх по цене в длинном конце кривой (+0,2-0,5%). Так, ЕС анонсировала расширение санкционного списка на 8 человек и 3 организации (подробный список будет опубликован 31 июля), а также запрет на покупку акций и облигаций российских госбанков с долей госучастия выше 50%. При этом, инвесторы отметили, что данные санкции не затрагивают сектор синдицированного кредитования, оставляя российским банкам возможность для привлечения средств в Европе.

Сегодня рынок будет находиться под воздействием противоречивых факторов. С одной стороны, официальный Киев заявил о готовности к проведению переговоров с повстанцами на территории Белоруссии, что может стать отправной точкой к урегулированию военного конфликта и будет позитивно воспринято финансовыми рынками. Вместе с тем, США вчера вновь расширило санкционные списки, включив туда ВТБ, РСХБ, Банк Москвы – которые также попали под запрет финансирования. Это стало неприятной неожиданностью для игроков и пока не было заложено в цены.

Из макроэкономического фона рынки поддерживают ожидания итогов сегодняшнего заседания ФРС, на котором, как ожидается продолжится сворачивание QE3 прежними темпами с сохранением умеренно мягкой риторики. Также выйдут данные по ВВП США за 2Кв14 – ожидается рост показателя на 3%.

### **Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга остается под давлением продавцов, реагируя на ослабление рубля, геополитические риски. Кроме того, недавнее повышение ставки ЦБ, опасения дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики, ожидаемый рост спроса на рублевые ресурсы из-за санкций против крупнейших российских госбанков, запрещающих им привлекаться на европейских и американских площадках – совокупность этих факторов делает проблематичным определение справедливого уровня доходности долгового рынка, а также проведение «эшелонирования» эмитентов. Мы ожидаем сохранения нервозности и попытки нащупать новое дно. Вместе с тем, в краткосрочном периоде мы можем увидеть некоторый отскок цен, связанный с перспективами проведения переговоров между официальными властями Украины и лидерами ЮВ Украины.

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

---

**Макроэкономика****ЕС+США: синхронное расширение пакета антироссийских санкций**

Вчера Комитет постоянных представителей Совета ЕС принял следующее решение:

- **Расширение санкционного списка против России на восемь человек и три организации**, увеличив их число до 95 человек и 23 организации. Их активы замораживаются, для лиц, включенных в список, устанавливается запрет на выдачу виз. Конкретный список юрлиц и физлиц, подпавших под новую волну санкций, ЕС опубликует в среду.
- **Введение дополнительных торговых и инвестиционных санкций, касающиеся Крыма и Севастополя.** Устанавливается запрет на инвестиции в инфраструктурные, транспортные, телекоммуникационные и энергетические секторы, а также добычу нефти, газа и минералов. Запрещается поставка оборудования для этих секторов, а также оказание для них финансовых и страховых услуг.
- **Ограничение на доступ к рынку капитала для российских банков с госучастием (50%+1 акция), банками развития (ВЭБ) и их дочками.** В частности, санкции вводят запрет на покупку / продажу НОВЫХ акций, облигаций или «схожих финансовых инструментов» со сроком погашения свыше 90 дней. Пока не ясно, распространяются ли секторальные меры на Сбербанк, контроль в котором принадлежит ЦБ, который не является органом исполнительной власти. Отметим, что в данном запрете не указано, касается ли данный запрет уже обращающихся ценных бумаг, а также синдицированных кредитов.
- **Введение секторальных санкций, предусматривающих эмбарго на продажу оружия, запрет на экспорт продукции двойного назначения и ограничение доступа к технологиям в области нефтедобычи.** Оружейное эмбарго также распространяется только на НОВЫЕ контракты, поэтому поставка «Мистрала», уже построенного Францией и оплаченного Россией, будет исполнена, следует из документа

Секторальные санкции вводятся как минимум на год, но могут быть пересмотрены через три месяца (31 октября 2014 года) на предмет их эффективности.

В свою очередь, США вчера также расширил список компаний, попадающих под санкции, дополнив их ВТБ, Банком Москвы, Россельхозбанком. Гражданам США или находящимся в пределах США лицам запрещается предоставлять финансирование или осуществлять иные сделки по предоставлению этим банкам новых кредитов на срок более 90 дней. Также в списке оказалась и «Объединенная судостроительная корпорация», объединяющая почти полсотни российских предприятий. Кроме того, США прекращают экспорт отдельных товаров и технологий для российского энергетического сектора.

В ответ на анонсированное расширение санкционного списка Банк России заявил о готовности оказать поддержку банкам, подпавшим под новые санкции.

*В целом, хотя санкции со стороны Европы не стали полным сюрпризом, хорошая новость заключается в том, что ЕС оставляет за собой возможность смягчить свою позицию в ближайшее время – санкции могут пересмотреть через три месяца. Поскольку некоторые эксперты указывают на октябрь-ноябрь как на наиболее критичный период для Украины в связи с предстоящими парламентскими выборами, при наиболее благоприятном сценарии санкции будут временным явлением, и ЕС попытается ограничить их негативное влияние на экономическое сотрудничество между странами.*

*Однако в ближайшее время нервозность в российском банковском секторе будет провоцировать рост спроса на инструменты рефинансирования ЦБ, и теперь мы не исключаем еще одного повышения ключевой ставки.*

### **ЦБ предоставит банкам 600 млрд руб на аукционе под нерыночные активы в августе**

Лимит 3-месячного аукциона ЦБ под залог нерыночных активов, который пройдет 11 августа, составит 600 млрд руб. Отметим, что объем погашения составит около 500 млрд руб. так что объем свежих ресурсов составит порядка 100 млрд руб, тогда как оставшаяся сумма будет использована на рефинансирование. С учетом последнего повышения ключевой ставки ЦБ на 50 б.п., минимальная ставка на кредитном аукционе в августе составит 8,25% годовых.

*Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523  
Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677*

---

## **Корпоративные новости**

### **Внешпромбанк установил цену размещения довыпуска облигаций БО-03 на уровне 100% от номинала**

Определение цены размещения проводилось в формате бук-билдинга. Исходя из цены размещения доходность выпуска составит 12,60% годовых. Техническое закрытие сделки на ФБ ММВБ пройдет 31 июля.

Объем выпуска составляет 2 млрд руб. В результате суммарный объем займа увеличится до 5 млрд руб. дата погашения займа 22 июня 2018 года. Ставка купона на срок до оферты через год установлена на уровне 12,25% 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 ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	0.74	29.10.14	3.63%	101.76	-0.05%	1.25%	3.56%	71	5.7	0.73	2,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.56	04.10.14	3.25%	103.33	-0.14%	1.97%	3.15%	98	6.2	2.54	2,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.42	24.01.15	11.00%	130.13	-0.10%	2.93%	8.45%	148	1.5	3.37	3,466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.16	16.01.15	3.50%	99.93	-0.38%	3.52%	3.50%	207	8.5	4.09	1,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.02	29.10.14	5.00%	103.99	-0.23%	4.21%	4.81%	250	5.1	4.92	3,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.47	04.10.14	4.50%	98.70	-0.11%	4.70%	4.56%	257	4.9	6.33	2,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.34	16.09.14	4.88%	99.44	0.05%	4.95%	4.90%	282	2.6	7.16	3,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.34	24.12.14	12.75%	167.73	-0.13%	5.65%	7.60%	319	4.1	8.11	2,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.13	30.09.14	7.50%	113.44	0.18%	4.59%	6.61%	213	-1.5	4.43	14,534	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14.08	04.10.14	5.63%	99.92	0.26%	5.63%	5.63%	241	1.1	13.70	3,000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14.11	16.09.14	5.88%	101.86	0.42%	5.74%	5.77%	252	0.0	13.71	1,500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.11	10.09.14	7.85%	97.00	0.00%	8.83%	8.09%	--	--	2.98	90,000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.44	16.09.14	3.63%	101.65	-0.27%	3.32%	3.57%	--	--	5.27	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2.08	20.10.14	5.06%	103.54	-0.48%	3.38%	4.89%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0.95	03.08.14	8.75%	102.77	-0.12%	5.88%	8.51%	--	--	--	1,000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Залк та	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1.24	19.11.14	8.75%	103.09	-0.45%	6.23%	8.49%	569	36.0	498	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.61	18.09.14	8.00%	102.91	-0.18%	3.31%	7.77%	276	26.1	205	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.34	22.08.14	6.30%	98.93	-0.17%	6.76%	6.37%	621	7.1	479	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.79	25.09.14	7.88%	103.66	-0.87%	6.57%	7.60%	558	32.3	460	1,000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.25	26.09.14	7.50%	97.43	-1.54%	8.12%	7.70%	667	36.2	460	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.29	28.10.14	7.75%	101.28	-0.87%	7.50%	7.65%	579	17.3	329	1,000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.28	25.11.14	5.97%	101.42	-0.40%	4.84%	5.88%	429	31.3	358	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.56	10.11.14	6.02%	98.11	-1.51%	6.77%	6.14%	579	61.5	481	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.42	24.10.14	11.00%	103.77	-0.08%	9.88%	10.60%	843	1.5	695	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.08	14.11.14	9.00%	97.29	0.30%	10.35%	9.25%	980	-14.9	838	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.72	29.11.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1096	-0.9	948	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.58	04.09.14	6.47%	101.49	-0.21%	3.90%	6.37%	336	33.9	265	1,250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.50	15.02.15	4.25%	100.97	-0.10%	3.58%	4.21%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.49	12.10.14	6.00%	99.23	-0.41%	6.31%	6.05%	532	17.9	434	2,000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.39	29.11.14	6.88%	99.83	-0.81%	6.92%	6.89%	594	70.0	399	1,514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.16	22.08.14	6.32%	99.49	-0.68%	6.48%	6.35%	549	22.9	355	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.19	17.10.14	6.95%	93.07	-1.29%	8.12%	7.47%	598	24.5	342	1,500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11.98	31.12.14	6.25%	101.95	-0.16%	6.08%	6.13%	362	3.9	149	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.04	22.11.14	5.45%	98.25	-0.35%	6.04%	5.55%	505	12.9	311	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.34	13.08.14	5.38%	98.82	-0.51%	5.88%	5.44%	534	21.8	391	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.38	21.02.15	3.04%	92.20	-0.31%	5.50%	3.29%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3.93	21.11.14	4.22%	90.70	-0.40%	6.75%	4.66%	530	9.7	323	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4.95	09.01.15	6.90%	98.91	-0.31%	7.13%	6.98%	542	7.0	292	1,600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.31	05.01.15	6.03%	91.40	0.03%	7.48%	6.59%	535	2.8	278	1,000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.18	21.02.15	4.03%	88.09	-1.59%	5.83%	4.58%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.05	21.11.14	5.94%	89.18	0.15%	7.58%	6.66%	545	1.1	263	1,150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7.84	22.11.14	6.80%	93.59	-0.06%	7.66%	7.27%	520	3.3	201	1,000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.75	27.11.14	5.13%	99.92	0.01%	5.17%	5.13%	462	-0.7	320	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.38	15.12.14	6.25%	100.86	-0.04%	3.90%	6.20%	336	9.5	265	1,000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.10	23.09.14	6.50%	102.57	-0.14%	4.18%	6.34%	363	11.9	292	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.60	17.11.14	5.63%	98.03	-0.29%	6.40%	5.74%	541	12.5	443	1,000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3.81	21.11.14	5.75%	92.38	-0.40%	7.87%	6.22%	642	10.1	435	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3.86	30.10.14	3.98%	91.97	-0.38%	6.18%	4.33%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.03	03.11.14	7.25%	97.91	-0.66%	7.78%	7.40%	633	15.9	426	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19с	05.09.2019	4.45	05.09.14	4.96%	93.47	-0.18%	6.48%	5.31%	477	4.7	297	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6.76	28.12.14	7.50%	92.91	-0.23%	8.61%	8.07%	647	6.8	391	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.29	26.09.14	5.00%	101.00	0.00%	4.81%	4.95%	310	0.5	60	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.70	20.09.14	4.77%	97.50	0.00%	5.15%	4.89%	301	3.2	44	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.31	15.11.14	8.50%	101.78	0.00%	8.08%	8.35%	663	26.6	456	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3.02	01.08.14	7.70%	98.61	-0.90%	8.17%	7.81%	718	31.1	523	500 USD	BB-	B1	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.58	13.11.14	8.70%	93.78	-0.40%	10.53%	9.28%	908	10.7	760	500 USD	/	NR	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3.28	25.10.14	7.25%	98.85	-0.18%	7.60%	7.33%	662	6.6	467	500 USD	/	Ba3	WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3.80	26.10.14	10.00%	101.40	-0.37%	9.62%	9.86%	817	9.2	610	500 USD	/	B1	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.79	08.01.15	11.25%	106.75	-0.43%	7.44%	10.54%	690	24.3	547	189 USD	/	B1 /	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.45	25.10.14	8.50%	104.80	0.03%	6.55%	8.11%	600	-1.6	458	400 USD	/	Ba3 /	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.11	06.11.14	10.20%	100.18	-1.08%	10.15%	10.18%	870	26.2	663	600 USD	/	B1 /	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1.13	29.09.14	5.01%	99.19	-0.17%	5.73%	5.05%	519	15.3	448	400 USD	/	Ba1	WD
РенКап-16	21.04.2016	1.57	21.10.14	11.00%	100.01	0.00%	10.97%	11.00%	1043	-0.4	972	126 USD	B	B3	B
РенКред-16	31.05.2016	1.72	30.11.14	7.75%	91.75	-1.89%	12.93%	8.45%	1238	116.7	1096	350 USD	B	B2	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.57	15.11.14	6.30%	100.90	-1.04%	5.94%	6.24%	496	42.2	397	584 USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.15	27.12.14	5.30%	97.96	-0.73%	5.97%	5.41%	498	24.8	304	1,300 USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3.36	29.11.14	7.75%	104.37	-1.03%	6.44%	7.43%	545	32.3	351	980 USD	/	Baa3	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5.62	03.12.14	6.00%	94.32	-1.33%	7.06%	6.36%	535	70.1	285	800 USD	/	Ba3	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6.37	16.10.14	8.50%	97.04	-1.14%	8.97%	8.76%	684	21.5	427	500 USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.32	16.12.14	7.73%	99.13	0.13%	8.40%	7.80%	785	-10.5	715	200 USD	B-	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.15	01.12.14	7.56%	94.74	1.33%	10.13%	7.98%	959	-63.7	817	200 USD	B-	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.63	11.01.15	9.25%	99.80	-0.08%	9.32%	9.27%	834	4.1	736	525 USD	B+	B2	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.04	10.10.14	10.75%	96.99	-0.16%	11.77%	11.08%	1078	6.6	883	350 USD	B-	B3	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0.92	07.01.15	5.50%	102.45	-0.14%	2.83%	5.37%	228	14.5	158	1,500 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2.46	24.09.14	5.40%	100.79	-0.13%	5.07%	5.36%	409	6.2	311	1,250 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.34	07.08.14	4.95%	99.93	-0.05%	4.98%	4.95%	443	1.9	301	1,300 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4.37	28.12.14	5.18%	97.38	-0.61%	5.80%	5.32%	409	14.8	228	1,000 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	5.94	07.08.14	6.13%	97.91	-0.33%	6.48%	6.26%	434	8.7	178	1,500 USD	/	Baa1	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.60	29.10.14	5.13%	86.16	-0.57%	7.40%	5.95%	526	12.1	269	2,000 USD	/	Baa3	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	6.91	23.11.14	5.25%	83.98	-1.50%	7.79%	6.25%	566	25.7	284	1,000 USD	/	/	BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.21	26.08.14	5.50%	87.25	0.32%	7.38%	6.30%	524	-1.3	243	1,000 USD	/	/	BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1.06	18.09.14	10.75%	104.70	0.65%	6.37%	10.27%	582	-61.9	512	250 USD	/	B2	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3.08	06.12.14	14.00%	108.25	-0.34%	11.29%	12.93%	1030	12.3	835	200 USD	/	B3	B
ХКФ-20*	24.04.2020	4.39	24.10.14	9.38%	91.60	-0.14%	11.40%	10.24%	969	3.7	789	500 USD	/	B1	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4.75	19.10.14	10.50%	91.92	-0.78%	12.29%	11.42%	1058	17.5	808	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

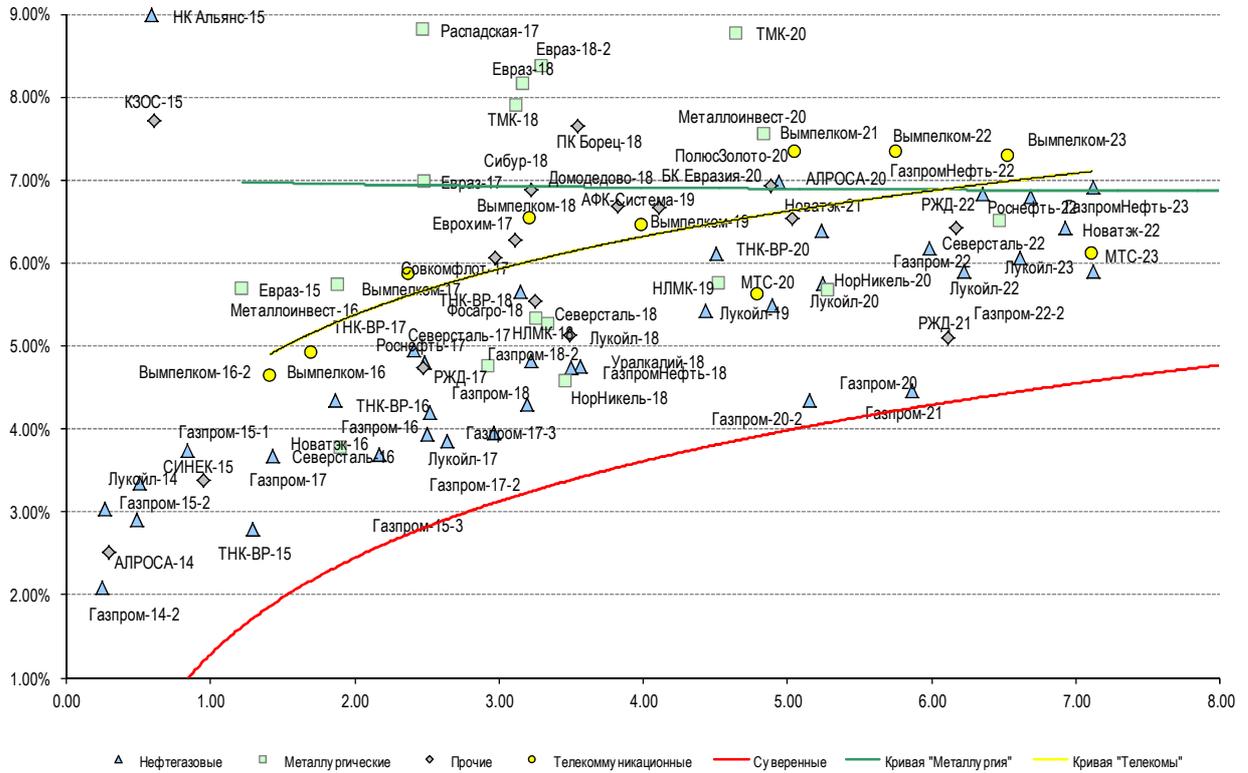
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ- дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	4.94	17.10.14	4.88%	90.22	-0.46%	6.98%	5.40%	527	10.0	277	600 USD	BB+	/ / BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0.25	31.10.14	5.36%	100.79	0.03%	2.09%	5.32%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0.84	01.06.15	5.88%	101.70	-0.53%	3.74%	5.78%	--	--	--	1,000 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0.51	04.02.15	8.13%	102.34	-0.14%	3.34%	7.94%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1.29	29.11.14	5.09%	102.99	-0.00%	2.79%	4.94%	224	-0.4	153	1,000 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2.17	22.11.14	6.21%	105.53	-0.45%	3.69%	5.89%	315	20.4	172	1,350 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2.50	22.03.15	5.14%	102.95	-0.42%	3.93%	4.99%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2.97	02.11.14	5.44%	104.43	-0.33%	3.96%	5.21%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2.52	15.03.15	3.76%	98.89	-0.57%	4.20%	3.80%	--	--	--	1,400 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3.19	13.02.15	6.61%	107.41	-0.71%	4.29%	6.15%	--	--	--	1,200 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3.22	11.10.14	8.15%	111.12	-0.19%	4.82%	7.33%	384	6.7	189	1,100 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4.90	06.08.14	3.85%	92.31	-0.09%	5.48%	4.17%	377	2.4	127	800 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5.15	20.03.15	3.39%	95.25	-0.52%	4.35%	3.56%	--	--	--	1,000 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-21	26.02.2021	5.86	26.02.15	3.60%	95.14	-0.69%	4.47%	3.78%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	5.98	07.09.14	6.51%	101.95	0.03%	6.18%	6.39%	405	2.7	148	1,300 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6.61	19.01.15	4.95%	93.08	-0.08%	6.06%	5.32%	392	4.5	135	1,000 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8.59	21.03.15	4.36%	98.29	-0.47%	4.57%	4.44%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9.46	06.08.14	4.95%	86.90	0.79%	6.41%	5.70%	395	-5.8	182	900 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10.24	28.10.14	8.63%	114.57	-0.14%	7.23%	7.53%	477	3.9	263	1,200 USD	BBB-	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11.31	16.08.14	7.29%	103.46	0.11%	6.98%	7.04%	452	1.6	239	1,250 USD	BBB-	Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.56	26.04.15	2.93%	93.89	-0.59%	4.75%	3.12%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.68	19.09.14	4.38%	85.07	0.01%	6.79%	5.14%	466	3.0	209	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.12	27.11.14	6.00%	93.83	-0.54%	6.91%	6.39%	477	10.9	195	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0.26	05.11.14	6.38%	100.86	-0.04%	3.04%	6.32%	250	9.8	179	900 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.64	07.12.14	6.36%	106.69	-0.29%	3.85%	5.96%	287	12.0	189	500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.50	24.10.14	3.42%	95.52	-0.30%	4.74%	3.58%	329	7.9	181	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4.44	05.11.14	7.25%	108.25	-0.51%	5.43%	6.70%	371	12.0	191	600 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5.25	09.11.14	6.13%	101.97	-0.58%	5.75%	6.01%	403	11.7	154	1,000 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6.23	07.12.14	6.66%	104.69	-0.64%	5.90%	6.36%	376	13.7	120	500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7.12	24.10.14	4.56%	91.01	-0.70%	5.89%	5.01%	376	13.2	94	1,500 USD	BBB-	Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0.59	11.09.14	9.88%	100.50	-0.34%	8.99%	9.83%	844	56.5	773	350 USD	NR	/ / B /
НК Альянс-20	04.05.2020	4.66	04.11.14	7.00%	85.60	-1.61%	10.38%	8.18%	867	36.4	617	500 USD	NR	/ / B /
Новатэк-16	03.02.2016	1.43	03.08.14	5.33%	102.40	0.17%	3.68%	5.20%	313	-11.9	242	600 USD	BBB-	Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.23	03.08.14	6.60%	101.10	0.07%	6.39%	6.53%	468	-1.0	218	650 USD	BBB-	Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6.93	13.12.14	4.42%	87.20	-0.41%	6.42%	5.07%	429	9.4	147	1,000 USD	BBB-	Baa3 / BBB-

Роснефть-17	06.03.2017	2.48	06.09.14	3.15%	96.00	-0.17%	4.80%	3.28%	382	8.1	284	1,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.35	06.09.14	4.20%	84.60	-0.32%	6.83%	4.96%	469	8.3	213	2,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.49	02.08.14	6.25%	101.67	0.01%	2.90%	6.15%	236	-4.6	165	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.86	18.01.15	7.50%	105.87	-0.21%	4.35%	7.08%	381	11.0	238	1,000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.41	20.09.14	6.63%	104.07	-0.51%	4.96%	6.37%	441	21.1	299	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.15	13.09.14	7.88%	107.19	-0.22%	5.65%	7.35%	466	7.8	272	1,100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.51	02.08.14	7.25%	105.28	-0.48%	6.11%	6.89%	440	11.1	259	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-15	10.11.2015	1.22	10.11.14	8.25%	103.11	-0.32%	5.68%	8.00%	514	25.7	443	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.48	24.10.14	7.40%	101.01	-0.52%	6.98%	7.33%	600	22.5	501	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.17	24.10.14	9.50%	104.25	-0.91%	8.15%	9.11%	716	30.3	522	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.30	27.10.14	6.75%	94.89	-0.88%	8.36%	7.11%	738	28.7	543	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.72	22.10.14	6.50%	88.80	-1.35%	9.04%	7.32%	733	30.0	483	1,000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1.78	23.12.14	7.75%	91.52	-0.49%	12.92%	8.47%	1238	29.6	1095	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1.88	21.01.15	6.50%	101.39	-0.49%	5.74%	6.41%	520	26.5	377	750	USD		/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4.84	17.10.14	5.63%	91.19	-0.05%	7.55%	6.17%	584	1.6	334	1,000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.26	19.08.14	4.45%	97.21	-1.00%	5.32%	4.58%	434	32.2	239	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.52	26.09.14	4.95%	96.46	-0.88%	5.75%	5.13%	404	20.3	223	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.46	31.10.14	4.38%	99.29	-0.22%	4.58%	4.41%	313	5.4	165	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5.29	28.10.14	5.55%	99.39	-0.23%	5.67%	5.58%	395	4.8	146	1,000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2.47	27.10.14	7.75%	97.45	-0.80%	8.81%	7.95%	782	34.2	684	400	USD		/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1.90	26.01.15	6.25%	104.71	-0.09%	3.77%	5.97%	323	4.2	180	419	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2.92	25.10.14	6.70%	105.76	-0.14%	4.75%	6.33%	377	5.6	279	732	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.34	19.09.14	4.45%	97.34	-0.33%	5.26%	4.57%	428	11.1	233	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.48	17.10.14	5.90%	96.20	-0.36%	6.50%	6.13%	437	8.8	180	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.12	27.01.15	7.75%	99.54	-0.98%	7.90%	7.79%	692	33.7	497	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4.65	03.10.14	6.75%	91.14	-0.80%	8.76%	7.41%	705	18.1	455	500	USD	B+	/	B1	/	
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-20	22.06.2020	4.80	22.12.14	8.63%	114.88	-0.37%	5.62%	7.51%	391	8.1	141	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7.11	30.11.14	5.00%	92.53	-0.26%	6.11%	5.40%	397	6.9	115	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1.70	23.11.14	8.25%	105.71	-0.61%	4.91%	7.80%	437	35.4	294	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.41	02.08.14	6.49%	102.67	-0.55%	4.63%	6.32%	409	37.8	338	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2.37	01.09.14	6.25%	100.90	-0.69%	5.87%	6.20%	532	29.4	390	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3.22	31.10.14	9.13%	108.48	-0.52%	6.53%	8.41%	555	17.3	360	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	3.99	13.08.14	5.20%	95.15	-0.76%	6.45%	5.47%	500	18.5	293	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5.06	02.08.14	7.75%	102.07	-0.92%	7.34%	7.59%	563	18.6	313	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5.75	01.09.14	7.50%	100.93	-0.82%	7.34%	7.44%	521	17.6	264	1,500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6.53	13.08.14	5.95%	91.56	-1.01%	7.30%	6.50%	516	18.8	259	1,000	USD	BB	/	Ba3	/	
<b>Прочие</b>																		
АПРОСА-20	03.11.2020	5.03	03.11.14	7.75%	106.10	-0.18%	6.54%	7.30%	483	4.0	233	1,000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0.30	17.11.14	8.88%	101.86	-0.01%	2.51%	8.71%	197	-2.8	126	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.11	17.11.14	6.95%	101.14	-1.31%	6.67%	6.87%	522	31.7	315	500	USD	BB+	/	/	/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3.55	26.09.14	7.63%	99.90	-0.37%	7.65%	7.63%	620	9.7	472	420	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3.16	02.11.14	8.00%	74.90	-2.09%	17.36%	10.68%	1637	72.3	1443	550	USD	B+	/	/	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	4.32	02.11.14	8.75%	74.43	-1.91%	15.64%	11.76%	1419	73.5	1212	325	USD	B+	/	/	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3.82	26.11.14	6.00%	97.43	-0.67%	6.69%	6.16%	524	17.1	317	300	USD	BB+	/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3.11	12.12.14	5.13%	96.53	-0.20%	6.28%	5.31%	530	7.8	335	750	USD	BB	/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0.61	19.09.14	10.00%	101.38	0.00%	7.71%	9.86%	717	-1.0	646	101	USD	NR	/	/	/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4.89	29.10.14	5.63%	93.91	-0.70%	6.93%	5.99%	521	15.1	272	750	USD	BB+	/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2.48	03.10.14	5.74%	102.46	0.08%	4.75%	5.60%	376	-2.3	278	1,500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.11	20.05.15	3.37%	90.30	-0.15%	5.09%	3.74%	--	--	--	1,000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.17	05.10.14	5.70%	95.62	-0.49%	6.43%	5.96%	429	11.2	173	1,400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.22	31.07.14	3.91%	90.89	-0.09%	6.89%	4.31%	590	4.2	396	1,000	USD		/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0.96	03.08.14	7.70%	104.25	0.00%	3.38%	7.39%	283	-1.3	213	250	USD		/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	2.98	27.10.14	5.38%	98.00	-0.52%	6.06%	5.48%	507	19.0	409	800	USD		/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3.50	31.10.14	3.72%	95.27	-0.02%	5.12%	3.91%	367	-0.2	219	650	USD		/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3.25	13.08.14	4.20%	95.78	-0.68%	5.53%	4.39%	455	22.2	260	500	USD		/	Baa3	/	BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



**Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
<b>Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом</b>	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	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, 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.