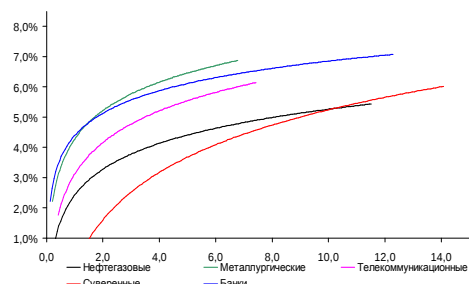
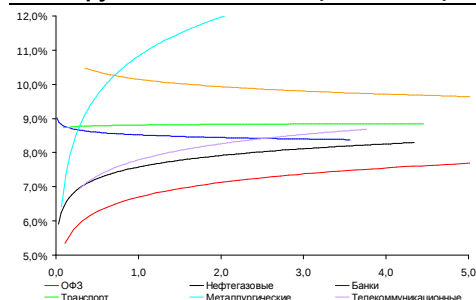


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,69	1,826.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,63	1,786.п. ↑	
Russia-30	115,67	-0,03% ↓	4,28
Rus-30 spread	159	-16.п. ↓	
Bra-40	113,81	-0,01% ↓	9,56
Tur-30	152,54	-0,22% ↓	6,52
Mex-34	116,73	-0,34% ↓	5,40
CDS 5 Russia	195,72	46.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	250	46.п. ↑	
CDS 5 Brazil	207	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	260	66.п. ↑	
CDS 5 Portugal	288	66.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	35,2448	1,97% ↑	16,8 ↑
\$/Руб.	35,0187	0,44% ↑	6,1 ↑
EUR/\$	1,3549	-0,81% ↓	-1,7 ↓
Ruble Basket	40,6237	-0,67% ↓	-5,3 ↓
	Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	7,73%	0,97 ↑	
NDF \$/Rub 12M	7,69%	0,97 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	7,57%	0,87 ↑	
FWD €/Rub 3m	48,1598	-1,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	49,0619	-0,97% ↓	
FWD €/Rub 12m	50,8162	-0,74% ↓	
3M Libor	0,2376	0,206.п. ↑	
Libor overnight	0,0850	0,086.п. ↑	
MosPrime	6,61	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	42	-22 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 321	0,99% ↑	-8,4 ↓
DOW	15 849	0,70% ↑	-4,4 ↓
S&P500	1 794	1,13% ↑	-2,9 ↓
Bovespa	47 244	-0,66% ↓	-8,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	108,51	0,06% ↑	-2,1 ↓
Gold	1243,64	-1,44% ↓	3,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

На внешнедолговом рынке четверг выдался волатильным. Локальное "бегство в качество" и отток средств с развивающихся рынков оказывали существенное давление на российские еврооблигации в первой половине дня. Позже вслед за динамикой валютного рынка, еврооблигации нашли поддержку. Российский рынок сегодня будет чувствовать себя увереннее.

Рублевые облигации

На наш взгляд, текущая стабилизация рынка является очень неустойчивой. Не исключена еще одна атака на рубль, требующая поддерживающих интервенций ЦБ. Вчерашнее начало регистрации сделок с корпоративными облигациями через систему Euroclear, которого активно ждали в течение года, прошло незамеченным. В текущих условиях основной угрозой рынку является выход иностранного капитала из сектора ОФЗ, где их доля, благодаря более раннему подключению к международным системам расчетов, составляет порядка 25%.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин планирует обменять неликвидные ОФЗ и суверенные еврооблигации – на новые выпуски ОФЗ

ИА ВТБ - БМ 15 февраля проведет сбор заявок на облигации объемом 23,36 млрд руб

Совкомбанк планирует 10-11 февраля провести сбор заявок по размещению облигаций БО-01 на 2 млрд руб

КБ ДельтаКредит планирует разместить облигации с ипотечным покрытием на 12 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

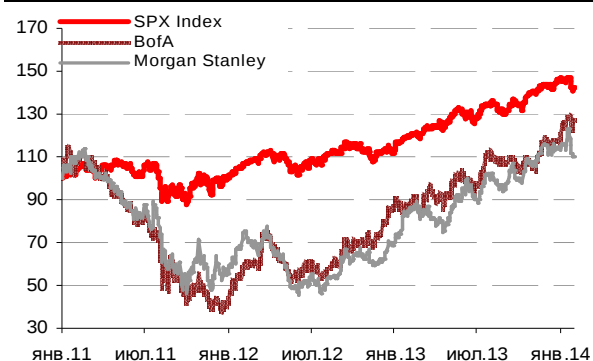
- Fitch подтвердило рейтинг России на уровне "BBB" со "стабильным" прогнозом
- ЦБ РФ сдвинул границы коридора бивалютной корзины на 25 копеек вверх до 34,20-41,20 руб
- Международные резервы РФ за неделю снизились на \$2,1 млрд до \$496,7 млрд
- Банк России отозвал лицензии у КБ "Природа" и "Мой Банк"; ФБ ММВБ приостановит торги облигациями «Мой Банк» серии 05 с 3 февраля
- Спрос на депозитном аукционе Казначейства РФ превысил предложение в 2,75 раза, составив 110 млрд руб при предложении в 40 млрд руб
- Москва в 2014г не планирует размещать евробонды, займет на внутреннем рынке - Собянин
- Ставка 15-18-го купонов по облигациям РСХБ серии 03 составит 8,15% годовых (-110 б.п.)
- Ставка 4-го купона по облигациям ФСК ЕЭС серии 22 составит 9% годовых
- Ставка 5-20 купонов по облигациям Теле2-Санкт-Петербург 4-5 серий установлена на уровне 0,01% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

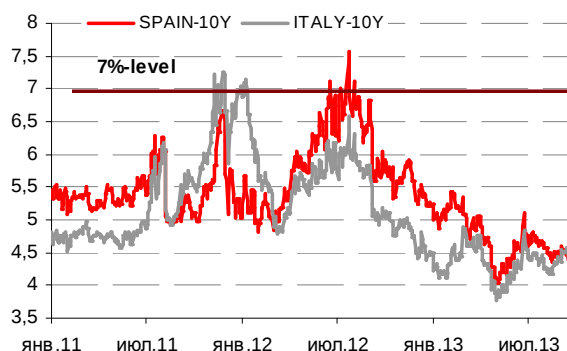
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	15,36	0,24 ↑	BofA CDS 5Y	91	-4 ↓
3M Euribor - OIS 3M	13,10	0,00	Morgan Stanley CDS 5Y	101	-3 ↓
Portugal CDS 5Y	288	6 ↑	Citigroup CDS 5Y	92	-5 ↓
Italy CDS 5Y	171	5 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	96	-2 ↓
Spain CDS 5Y	134	5 ↑	Societe Generale CDS 5Y	110	-2 ↓
			Unicredit CDS 5Y	177	1 ↑

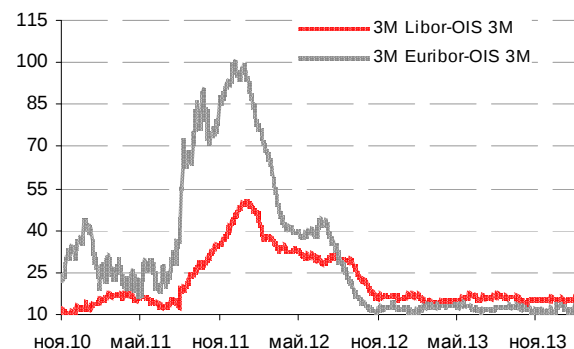
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



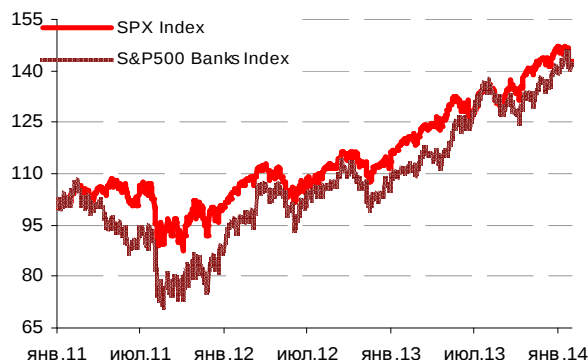
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



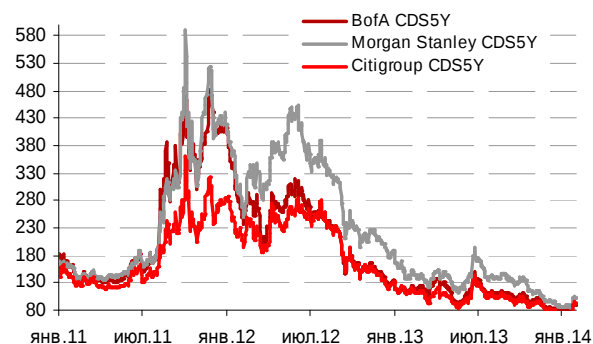
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



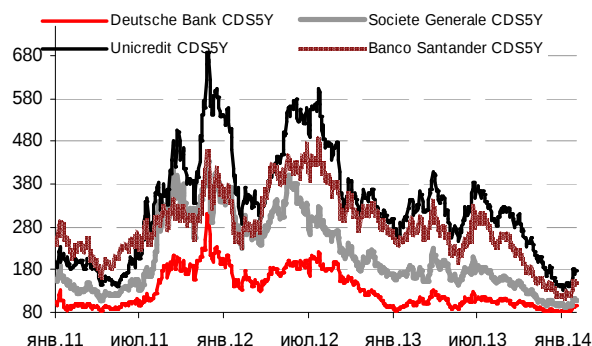
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

На внешнедолговом рынке четверг выдался волатильным. Локальное “бегство в качество” и отток средств с развивающихся рынков оказывали существенное давление на российские еврооблигации в первой половине дня. Позже вслед за динамикой валютного рынка, еврооблигации нашли поддержку. По итогам дня суверенный сегмент завершил день в условном минусе (-20 б.п. по бумагам длинной дюрации), на 25-85 б.п. в зависимости от дюрации снизились котировки корпоративных выпусков. Риск на Россию CDS 5Y продолжает торговаться на уровне 196 б.п. Российский рынок сегодня будет чувствовать себя увереннее.

Сегодня в США выйдут данные по доходам/расходам населения за декабрь. Мичиганский университет опубликует окончательное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США за январь. Chevron, Honda Motor, Japan Airlines , MasterCard обнародуют финансовую отчетность за предыдущий квартал.

Рублевые облигации

При открытии торгов как национальная валюта, так и рублевые инструменты продолжили демонстрировать ценовое падение. Однако позже на валютном рынке появился ЦБ с поддержкой рубля, а на рынке госдолга можно было заметить госбанки. Как следствие, к вечеру началась коррекция вверх, позволившая отыграть утренние потери. Рынок госдолга закрылся практически без изменений. Вместе с тем, сложилась парадоксальная ситуация, когда начало коррекции привело к появлению на рынке более активных продавцов, резавших позиции в отдельных выпусках. Как следствие, если ранее падение цен в большей мере носило индикативный характер, и было сдержанным, то теперь можно наблюдать по отдельным выпускам сделки на 2-4 п.п. ниже рыночных уровней.

На наш взгляд, текущая стабилизация рынка является очень неустойчивой. Не исключена еще одна атака на рубль, требующая поддерживающих интервенций ЦБ. Вчерашнее начало регистрации сделок с корпоративными облигациями через систему Euroclear, которого активно ждали в течение года, прошло незамеченным. В текущих условиях основной угрозой рынку является выход иностранного капитала из сектора ОФЗ, где их доля, благодаря более раннему подключению к международным системам расчетов, составляет порядка 25%.

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

Корпоративные новости**Минфин планирует обменять неликвидные ОФЗ и суверенные еврооблигации – на новые выпуски ОФЗ**

Относительно обмена старых ОФЗ на новые – необходимо согласие ЦБ, который является основным держателем неликвидных гособлигаций и разработка условий обмена. От результата переговоров с Банком России будет зависеть объем возможного обмена. Планируется, что изменения в бюджет будут внесены весной.

Цель такого обмена не просто обменять старые выпуски на новые, а сократить долю владения ЦБ в отдельных выпусках ОФЗ. Минфин не ставит цель полностью очистить рынок от неликвидных бумаг в этом году, а планирует лишь начать программу обмена.

Вопрос с обменом суверенных еврооблигаций гораздо менее проработанный. Пока Минфин лишь изучает возможность обмена обращающихся неликвидных выпусков суверенных еврооблигаций на новые выпуски ОФЗ. К обмену предполагается предложить два выпуска еврооблигаций, размещенных в 1998 г, с погашением в 2018 и в 2028 гг.

ИА ВТБ - БМ 1 5 февраля проведет сбор заявок на облигации объемом 23,36 млрд руб

Инвесторам будут предложены жилищные облигации с ипотечным покрытием класса "А". Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 7 февраля.

Выпуск подлежит полному погашению 2 марта 2046 г. По выпуску предусмотрена амортизация основной суммы долга следующими частями: 2-го числа каждого месяца - марта, июня, сентября, декабря – каждого года. Организатор размещения - ВТБ Капитал.

Средства, полученные в результате размещения, эмитент планирует направить на исполнение обязательств перед Банком Москвы по договору кредитной линии от 11.04.2013 года.

Совкомбанк планирует 10-11 февраля провести сбор заявок по размещению облигаций БО-01 на 2 млрд руб

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 13 февраля. Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и полугодовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты установлен в диапазоне 12,0-12,5% годовых, что соответствует доходности в размере 12,36-12,89%. Организатор выпуска: Банк Открытие / НОМОС-Банк.

КБ ДельтаКредит планирует разместить облигации с ипотечным покрытием на 12 млрд руб

Банк планирует разместить два выпуска жилищных облигаций с ипотечным покрытием. Инвесторам будут предложены облигации 13-ИП на 7 млрд руб и 14-ИП на 5 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска составит 10 лет.

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

Динамика российских облигаций

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ доход-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,22	29.04.14	3,63%	103,39	0,01%	0,88%	3,51%	54	0,3	1,21	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,02	04.04.14	3,25%	104,74	0,05%	1,71%	3,10%	102	-1,1	2,99	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,78	24.07.14	11,00%	135,08	-0,12%	2,65%	8,14%	147	0,2	3,73	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,59	16.07.14	3,50%	101,16	-0,19%	3,25%	3,46%	171	2,0	4,52	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,41	29.04.14	5,00%	106,74	-0,06%	3,78%	4,68%	224	-1,2	5,31	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,84	04.04.14	4,50%	100,61	0,04%	4,41%	4,47%	224	-3,6	6,69	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,67	16.03.14	4,88%	101,06	0,02%	4,74%	4,82%	204	-2,1	7,49	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,52	24.06.14	12,75%	169,07	-0,06%	5,67%	7,54%	297	-1,2	8,29	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,82	31.03.14	7,50%	115,67	-0,03%	4,28%	6,48%	159	-0,9	4,64	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,06	04.04.14	5,63%	98,03	-0,28%	5,77%	5,74%	213	0,3	13,66	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,08	16.03.14	5,88%	100,23	-0,09%	5,86%	5,86%	222	-1,2	13,68	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,49	10.03.14	7,85%	100,88	-0,39%	7,59%	7,78%	--	--	3,36	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,95	16.09.14	3,63%	103,34	-0,15%	3,06%	3,51%	--	--	5,77	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,58	20.10.14	5,06%	107,62	-0,19%	2,15%	4,71%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,38	03.02.14	8,75%	101,39	-0,43%	7,75%	8,63%	--	--	--	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 доход-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	1,68	19.05.14	8,75%	106,59	-0,07%	4,88%	8,21%	453	5,4	400	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,08	18.03.14	8,00%	106,53	-0,10%	2,12%	7,51%	178	9,0	124	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,76	22.02.14	6,30%	104,04	-0,12%	4,86%	6,06%	417	5,0	315	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,19	25.03.14	7,88%	111,36	-0,21%	4,46%	7,07%	377	7,2	275	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,63	26.03.14	7,50%	106,27	-0,34%	6,17%	7,06%	463	5,0	292	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,64	28.04.14	7,75%	108,31	-0,43%	6,30%	7,16%	477	68,3	252	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,73	25.05.14	5,97%	105,25	-0,08%	2,97%	5,67%	263	5,7	209	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,99	10.05.14	6,02%	103,43	-0,20%	4,87%	5,82%	417	7,6	316	400	USD	/ Baa3 / BB+
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,75	24.04.14	11,00%	107,06	-0,28%	9,12%	10,27%	795	4,7	648	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,48	14.05.14	9,00%	99,65	0,05%	9,13%	9,03%	844	-1,1	742	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,00	29.05.14	12,00%	99,57	-0,06%	12,10%	12,05%	1093	-1,1	946	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,05	04.03.14	6,47%	105,04	-0,05%	1,78%	6,15%	144	4,9	90	1 250	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	15.02.2016	1,92	15.02.14	4,25%	104,52	-0,24%	1,97%	4,07%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-17	12.04.2017	2,92	12.04.14	6,00%	106,58	-0,23%	3,79%	5,63%	310	8,6	208	2 000	USD	/ Baa2 / BBB-
ВТБ-18*	29.05.2018	3,80	29.05.14	6,88%	109,24	-0,16%	4,50%	6,29%	332	1,4	185	1 514	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,57	22.02.14	6,32%	107,26	-0,29%	4,34%	5,89%	317	5,3	170	698	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-22*	17.10.2022	6,56	17.04.14	6,95%	100,82	-0,58%	6,82%	6,89%	465	6,0	241	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BB+
ВТБ-35	30.06.2035	12,29	30.06.14	6,25%	105,79	-0,54%	5,78%	5,91%	308	2,6	1	693	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВЭБ-17	22.11.2017	3,47	22.05.14	5,45%	106,16	-0,51%	3,70%	5,13%	252	11,9	105	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,78	13.02.14	5,38%	105,52	-0,38%	3,44%	5,09%	275	14,2	173	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,77	21.02.14	3,04%	99,65	-0,54%	3,13%	3,05%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,36	21.05.14	4,22%	99,38	-0,54%	4,37%	4,25%	319	46,2	112	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,34	09.07.14	6,90%	109,03	-0,54%	5,23%	6,33%	370	8,0	145	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,72	05.07.14	6,03%	101,70	-0,58%	5,77%	5,92%	360	5,8	136	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,46	21.02.14	4,03%	98,35	-0,26%	4,26%	4,10%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,48	21.05.14	5,94%	99,53	-0,47%	6,01%	5,97%	384	3,4	127	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,28	22.05.14	6,80%	104,12	-0,42%	6,30%	6,53%	360	3,4	63	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,20	27.05.14	5,13%	104,93	-0,04%	2,91%	4,88%	257	2,9	120	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,86	15.06.14	6,25%	103,95	-0,04%	1,67%	6,01%	133	4,7	79	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,56	23.03.14	6,50%	107,01	-0,08%	2,14%	6,07%	180	5,8	126	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,03	17.05.14	5,63%	105,96	-0,11%	3,69%	5,31%	299	4,4	197	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,23	21.05.14	5,75%	102,13	0,12%	5,24%	5,63%	407	-5,7	200	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,39	30.10.14	3,98%	103,24	-0,19%	3,23%	3,86%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,43	03.05.14	7,25%	108,55	-0,22%	5,36%	6,68%	383	2,6	211	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,18	28.06.14	7,50%	103,00	-0,30%	7,07%	7,28%	589	1,5	442	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,66	26.03.14	5,00%	102,09	0,00%	4,63%	4,90%	310	60,6	85	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,03	20.03.14	4,77%	97,10	-1,47%	5,19%	4,91%	302	18,2	78	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,62	15.05.14	8,50%	101,13	-0,25%	8,25%	8,41%	671	3,2	500	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,40	01.02.14	7,70%	102,47	-0,24%	6,98%	7,51%	629	52,3	527	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,93	13.05.14	8,70%	97,41	-0,23%	9,38%	8,93%	820	3,3	673	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,65	25.04.14	7,25%	100,00	-0,29%	7,24%	7,25%	607	5,2	460	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,13	26.04.14	10,00%	104,64	-0,29%	8,87%	9,56%	769	4,4	622	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,23	25.04.14	6,20%	100,38	-0,13%	4,43%	6,18%	409	50,5	355	500	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,20	08.07.14	11,25%	111,00	-0,21%	6,31%	10,14%	596	11,1	459	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,85	25.04.14	8,50%	107,55	-0,21%	5,89%	7,90%	520	7,9	418	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,45	06.05.14	10,20%	106,96	-0,47%	8,64%	9,54%	710	8,5	539	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,59	29.03.14	5,01%	102,56	-0,06%	3,41%	4,89%	307	5,1	253	400	USD	/	Ba1	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1,97	21.04.14	11,00%	98,56	0,00%	11,74%	11,16%	1139	1,7	1086	325	USD	B /	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,15	31.05.14	7,75%	96,04	-0,20%	9,68%	8,07%	934	11,4	797	350	USD	B+ /	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	3,00	15.05.14	6,30%	106,38	-0,30%	4,20%	5,92%	351	10,6	249	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,57	27.06.14	5,30%	103,27	-0,33%	4,38%	5,13%	320	6,6	173	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,75	29.05.14	7,75%	111,81	-0,54%	4,70%	6,93%	352	11,7	205	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,20	03.06.14	6,00%	102,17	-0,65%	5,63%	5,87%	529	12,6	392	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,66	16.04.14	8,50%	101,28	-0,55%	8,30%	8,39%	613	5,5	389	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,77	16.06.14	7,73%	99,70	-0,36%	7,90%	7,75%	755	22,6	702	200	USD	B- /	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,57	01.06.14	7,56%	98,30	-0,36%	8,24%	7,69%	754	15,1	653	200	USD	B- /	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,38	11.07.14	9,25%	104,03	-0,04%	7,89%	8,89%	755	3,0	701	525	USD	B+ /	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,37	10.04.14	10,75%	99,93	-0,22%	10,76%	10,76%	1007	7,6	905	350	USD	B- /	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,39	07.07.14	5,50%	105,76	-0,01%	1,43%	5,20%	109	1,5	55	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,89	24.03.14	5,40%	107,16	-0,25%	3,00%	5,04%	230	9,3	129	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,78	07.02.14	4,95%	105,66	-0,14%	2,97%	4,68%	228	5,6	126	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,78	28.06.14	5,18%	104,63	-0,45%	4,21%	4,95%	268	7,4	-7	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,32	07.02.14	6,13%	104,71	-0,50%	5,39%	5,85%	322	4,9	98	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,01	29.04.14	5,13%	94,58	-0,51%	5,93%	5,42%	376	4,4	152	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,33	23.05.14	5,25%	93,07	-0,36%	6,24%	5,64%	407	2,0	150	1 000	USD	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,22	21.04.14	11,50%	101,74	0,01%	3,44%	11,30%	310	-16,3	256	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,49	18.03.14	10,75%	105,67	-0,01%	7,00%	10,17%	665	1,4	612	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,39	06.06.14	14,00%	109,72	-0,26%	11,11%	12,76%	1041	8,7	940	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-14	18.03.2014	0,13	18.03.14	7,00%	100,50	-0,12%	3,00%	6,97%	266	77,1	212	500	USD	NR /	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,51	24.04.14	9,38%	100,52	-0,52%	9,26%	9,33%	808	8,4	661	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,02	19.04.14	10,50%	99,70	-0,34%	10,55%	10,53%	938	4,1	791	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 закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые													
БК Евразия-20	17.04.2020	5,34	17.04.14	4,88%	95,99	-0,64%	5,65%	5,08%	411	10,0	187	600 USD	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,07	25.02.14	5,03%	100,25	-0,01%	1,14%	5,02%	--	--	--	780 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,75	31.10.14	5,36%	103,01	-0,00%	1,29%	5,21%	--	--	--	700 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,50	31.07.14	8,13%	103,45	-0,02%	1,18%	7,85%	84	6,2	30	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,28	01.06.14	5,88%	105,79	-0,03%	1,45%	5,55%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,94	04.02.14	8,13%	106,72	-0,07%	1,37%	7,61%	--	--	--	850 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,76	29.05.14	5,09%	106,47	-0,04%	1,49%	4,78%	115	3,1	61	1 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,60	22.05.14	6,21%	110,71	-0,04%	2,25%	5,61%	156	2,1	54	1 350 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,87	22.03.14	5,14%	108,42	-0,19%	2,32%	4,74%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,47	02.11.14	5,44%	110,31	-0,22%	2,52%	4,93%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,92	15.03.14	3,76%	104,47	-0,22%	2,26%	3,59%	--	--	--	1 400 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,50	13.02.14	6,61%	113,94	-0,21%	2,89%	5,80%	--	--	--	1 200 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,61	11.04.14	8,15%	116,12	-0,81%	3,94%	7,02%	276	19,5	129	1 100 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,31	06.02.14	3,85%	96,18	-0,31%	4,58%	4,00%	305	3,6	81	800 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,48	20.03.14	3,39%	99,75	-0,31%	3,43%	3,40%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,33	07.03.14	6,51%	106,38	-0,41%	5,52%	6,12%	335	3,5	111	1 300 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,97	19.07.14	4,95%	96,22	-0,19%	5,52%	5,14%	335	-0,2	111	1 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,74	21.03.14	4,36%	100,87	-0,44%	4,26%	4,33%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,71	06.02.14	4,95%	87,59	-0,48%	6,30%	5,65%	360	3,2	63	900 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,52	28.04.14	8,63%	118,64	-0,67%	6,90%	7,27%	421	4,6	123	1 200 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,51	16.02.14	7,29%	105,31	-0,62%	6,83%	6,92%	414	3,6	106	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,96	26.04.14	2,93%	99,26	-0,24%	3,12%	2,95%	--	--	--	750 EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,08	19.03.14	4,38%	91,38	-0,34%	5,65%	4,79%	348	1,9	124	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,50	27.05.14	6,00%	100,79	-0,39%	5,89%	5,95%	372	2,2	115	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,75	05.05.14	6,38%	103,97	-0,02%	1,13%	6,13%	78	2,5	24	900 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,06	07.06.14	6,36%	111,47	-0,05%	2,75%	5,70%	205	2,2	104	500 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,94	24.04.14	3,42%	100,16	-0,05%	3,37%	3,41%	220	-1,4	73	1 500 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,81	05.05.14	7,25%	114,60	-0,28%	4,35%	6,33%	282	3,4	7	600 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,62	09.05.14	6,13%	107,13	-0,33%	4,88%	5,72%	334	66,5	110	1 000 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,57	07.06.14	6,66%	108,75	-0,39%	5,34%	6,12%	317	3,0	93	500 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,47	24.04.14	4,56%	93,01	-0,35%	5,54%	4,91%	337	1,8	80	1 500 USD	BBB / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,04	11.03.14	9,88%	105,89	-0,09%	4,37%	9,33%	403	8,4	349	350 USD	B / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,07	04.05.14	7,00%	97,84	-0,44%	7,43%	7,15%	590	6,6	315	500 USD	B / / B
Новатэк-16	03.02.2016	1,88	03.02.14	5,33%	106,09	-0,02%	2,21%	5,02%	186	2,2	133	600 USD	BBB- / Baa3 / BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,62	03.02.14	6,60%	109,16	-0,32%	5,04%	6,05%	350	66,2	126	650 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,31	13.06.14	4,42%	92,25	-0,43%	5,54%	4,79%	337	3,0	80	1 000 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,94	06.03.14	3,15%	100,97	-0,09%	2,82%	3,12%	212	3,9	111	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,76	06.03.14	4,20%	91,31	-0,27%	5,54%	4,60%	338	1,0	114	2 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,96	02.02.14	6,25%	104,96	-0,06%	1,26%	5,95%	92	6,5	38	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,30	18.07.14	7,50%	111,76	-0,19%	2,55%	6,71%	220	9,3	83	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,84	20.03.14	6,63%	110,13	-0,24%	3,20%	6,02%	251	8,9	149	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,54	13.03.14	7,88%	114,70	-0,29%	3,97%	6,87%	279	5,3	132	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,89	02.02.14	7,25%	112,64	-0,41%	4,80%	6,44%	327	6,0	52	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,09	05.03.14	5,67%	100,31	-0,06%	2,23%	5,65%	189	49,0	135	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,66	10.05.14	8,25%	106,23	-0,08%	4,55%	7,77%	421	5,8	367	577 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,89	24.04.14	7,40%	103,55	-0,30%	6,17%	7,15%	547	11,1	446	600 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,53	24.04.14	9,50%	108,12	-0,65%	7,23%	8,79%	606	15,9	459	509 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,69	27.04.14	6,75%	98,54	-0,77%	7,15%	6,85%	598	18,5	451	850 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,07	22.04.14	6,50%	92,43	-0,69%	8,07%	7,03%	654	11,8	379	1 000 USD	B+/		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,21	23.06.14	7,75%	93,14	-0,85%	11,08%	8,32%	1074	42,4	937	319 USD	CCC+/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,32	21.07.14	6,50%	105,50	-0,09%	4,14%	6,16%	380	5,2	243	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,22	17.04.14	5,63%	96,59	-0,44%	6,30%	5,82%	476	6,4	252	1 000 USD	BB-/	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,67	19.02.14	4,45%	98,95	-0,28%	4,74%	4,50%	356	5,0	209	800 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,91	26.03.14	4,95%	98,64	-0,31%	5,23%	5,02%	370	4,1	95	500 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,88	30.04.14	4,38%	99,15	-0,41%	4,60%	4,41%	342	8,0	195	750 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,63	28.04.14	5,55%	99,28	-0,42%	5,68%	5,59%	415	68,2	190	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,88	27.04.14	7,75%	102,06	-0,39%	7,02%	7,59%	633	14,4	531	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,22	19.04.14	9,25%	101,66	0,02%	1,52%	9,10%	118	-16,7	64	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,34	26.07.14	6,25%	106,43	-0,11%	3,53%	5,87%	318	5,9	181	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,33	25.04.14	6,70%	106,97	-0,29%	4,64%	6,26%	395	9,5	293	1 000 USD	BBB-/	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,76	19.03.14	4,45%	99,14	-0,40%	4,68%	4,49%	351	8,1	204	600 USD	BB+/	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,78	17.04.14	5,90%	96,86	-0,61%	6,37%	6,09%	420	6,2	196	750 USD	BB+/	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,52	27.07.14	7,75%	104,88	-0,27%	6,34%	7,39%	517	5,0	370	500 USD	B+/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5,02	03.04.14	6,75%	96,75	-0,60%	7,41%	6,98%	588	9,9	313	500 USD	B+/	B1	/	

Телекоммуникационные

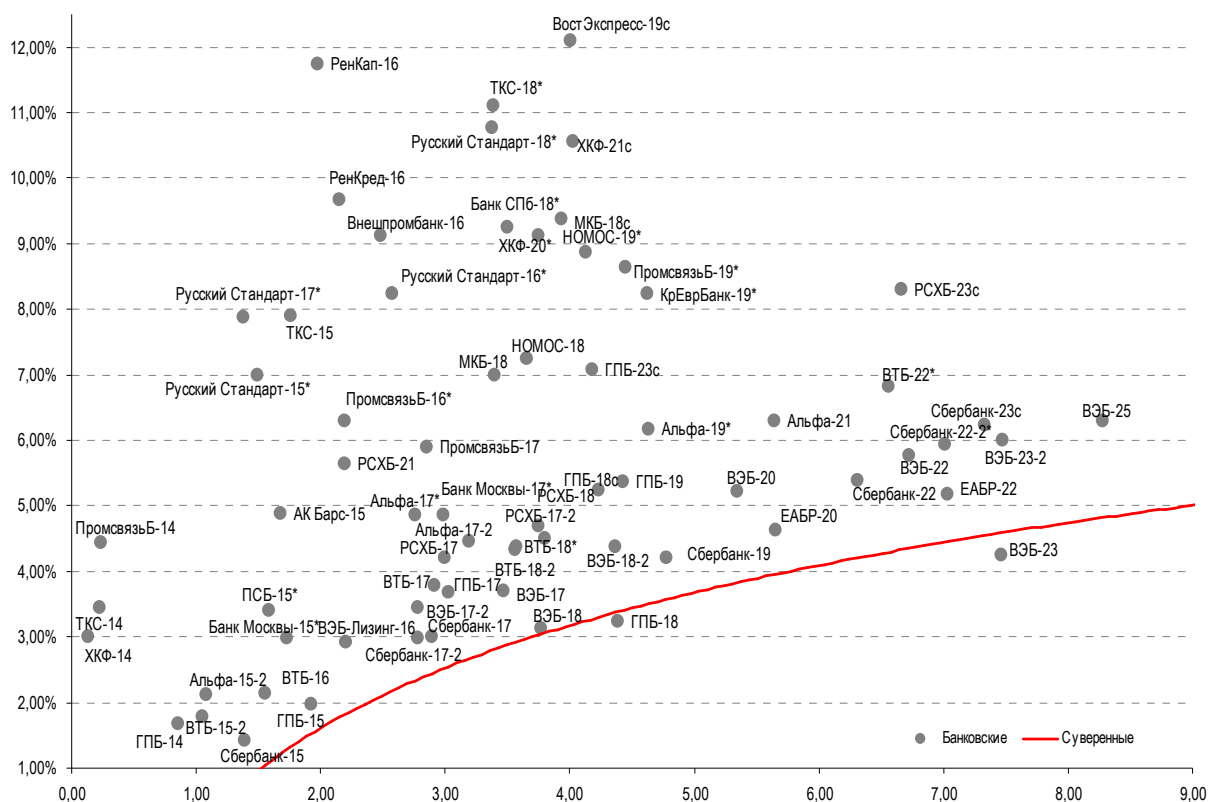
МТС-20	22.06.2020	5,13	22.06.14	8,63%	117,90	-0,31%	5,29%	7,32%	375	3,8	151	750 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,43	30.05.14	5,00%	93,08	-0,60%	5,98%	5,37%	381	5,3	124	500 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,41	29.03.14	4,25%	100,60	-0,04%	2,77%	4,22%	243	11,5	189	200 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,13	23.05.14	8,25%	110,54	-0,13%	3,46%	7,46%	312	7,1	175	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,86	02.02.14	6,49%	106,63	-0,12%	3,06%	6,09%	271	7,8	218	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,79	01.03.14	6,25%	106,60	-0,29%	3,96%	5,87%	326	11,1	225	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,60	30.04.14	9,13%	115,91	-0,25%	4,93%	7,87%	375	4,3	228	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,39	13.02.14	5,20%	99,88	-0,55%	5,23%	5,21%	369	10,2	198	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,41	02.02.14	7,75%	108,62	-0,41%	6,21%	7,13%	468	5,2	243	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,07	01.03.14	7,50%	104,52	-0,40%	6,77%	7,18%	460	3,5	299	1 500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,85	13.02.14	5,95%	94,43	-0,39%	6,78%	6,30%	461	2,7	237	1 000 USD	BB/	Ba3	/	

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	5,38	03.05.14	7,75%	111,01	-0,44%	5,76%	6,98%	422	5,9	198	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,77	17.05.14	8,88%	105,62	-0,03%	1,72%	8,40%	138	3,5	84	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,49	17.05.14	6,95%	106,02	-0,45%	5,62%	6,56%	408	7,8	237	500 USD	BB/		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,91	26.03.14	7,63%	100,62	-0,28%	7,46%	7,58%	629	4,4	481	420 USD	BB/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,58	02.05.14	8,00%	90,93	-0,64%	10,70%	8,80%	953	15,8	806	550 USD	BB-/		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,76	02.05.14	8,75%	90,87	-0,78%	10,79%	9,63%	926	14,7	651	325 USD	BB-/		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,22	26.05.14	6,00%	101,94	-0,40%	5,53%	5,89%	436	6,8	229	300 USD	BB+/		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,53	12.06.14	5,13%	100,61	-0,34%	4,95%	5,09%	377	7,0	230	750 USD	BB/		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,07	19.03.14	10,00%	104,69	0,00%	5,66%	9,55%	532	0,6	478	101 USD	NR/		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,26	29.04.14	5,63%	96,97	-0,47%	6,22%	5,80%	468	6,8	244	750 USD	BB+/		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,91	03.04.14	5,74%	107,73	-0,31%	3,16%	5,33%	246	11,1	145	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,43	20.05.14	3,37%	96,87	-0,50%	3,87%	3,48%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,54	05.04.14	5,70%	101,17	-0,46%	5,52%	5,63%	335	4,1	111	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,74	31.07.14	3,91%	97,03	-0,45%	4,74%	4,03%	356	9,7	209	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,40	03.02.14	7,70%	105,43	-0,27%	3,95%	7,30%	361	20,2	307	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,39	27.04.14	5,38%	99,85	-0,75%	5,42%	5,38%	472	67,8	371	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,93	30.04.14	3,72%	96,79	-0,34%	4,56%	3,85%	339	6,1	192	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,68	13.02.14	4,20%	99,18	-0,34%	4,43%	4,24%	325	6,6	178	500 USD	/	Baa3	/	BB+

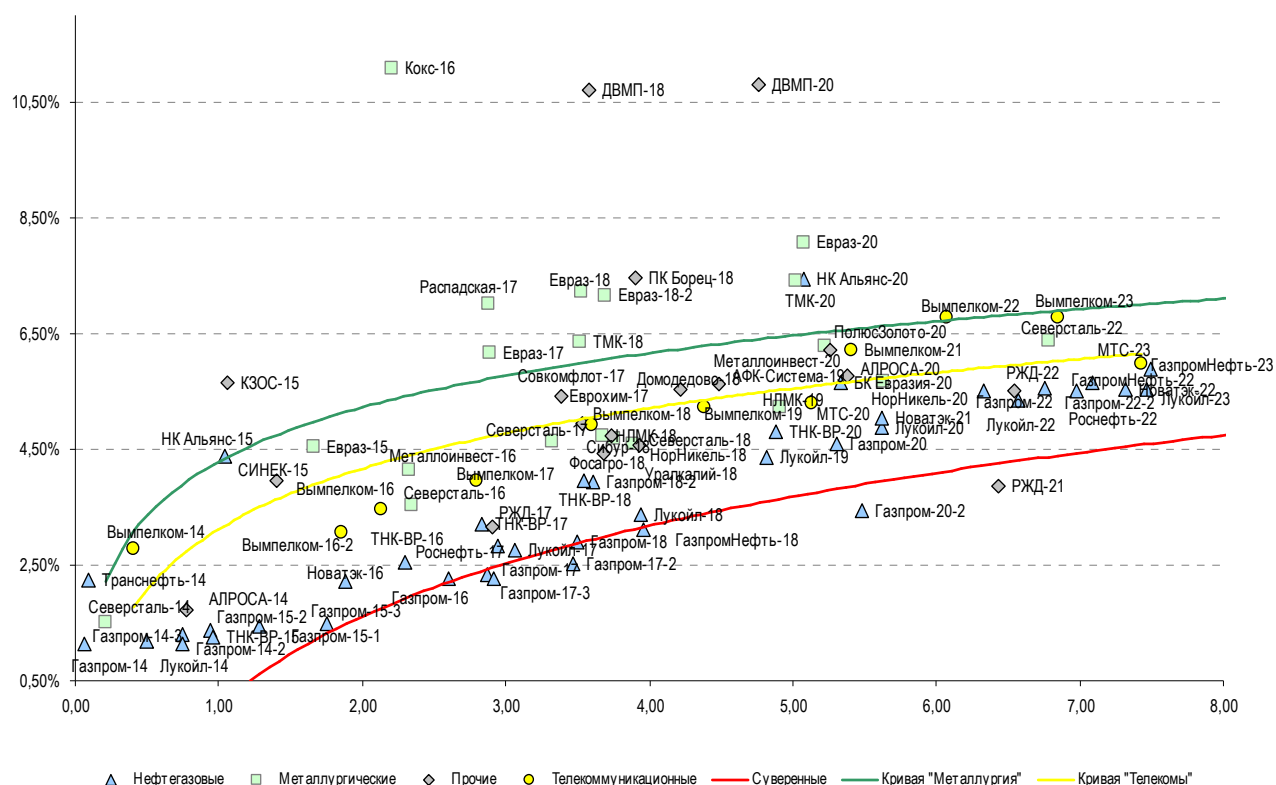
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2014 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией 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.