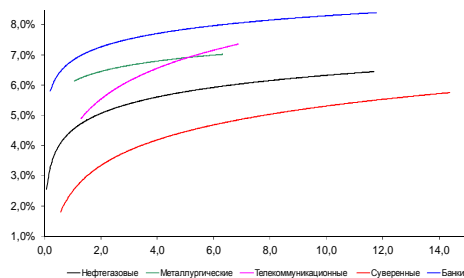
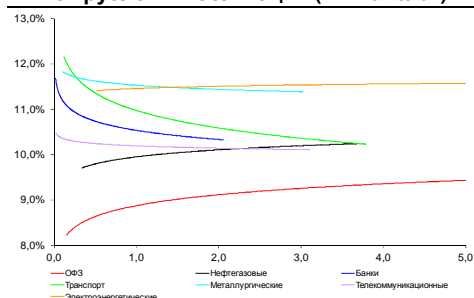


### Рынок валютных облигаций



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	2,49	1,176.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,21	1,566.п. ↑	
Russia-30	112,22	-0,05% ↓	4,88
Rus-30 spread	239	216.п. ↓	
Bra-40	109,12	-0,05% ↓	10,01
Tur-30	168,36	-0,22% ↓	5,29
Mex-34	127,35	-0,57% ↓	4,64
CDS 5 Russia	248,51	06.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	325	06.п. ↓	
CDS 5 Brazil	174	-56.п. ↓	
CDS 5 Turkey	208	136.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	39,3836	-0,01% ↓	30,5 ↑
\$/Руб.	39,6156	0,04% ↑	17,0 ↑
EUR/\$	1,2624	-0,57% ↓	-8,4 ↓
Ruble Basket	44,2811	0,10% ↑	-13,1 ↓
3M Libor	0,2351	0,206.п. ↑	
Libor overnight	0,0905	0,096.п. ↑	
MosPrime	8,24	06.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	138	2 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
RTS	1 127	0,27% ↑	-21,9 ↓
DOW	17 043	-0,17% ↓	2,8 ↑
S&P500	1 972	-0,28% ↓	6,7 ↑
Bovespa	54 116	-0,93% ↓	5,1 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent спот	94,05	-1,44% ↓	-15,1 ↓
Gold	1207,64	-0,83% ↓	0,2 ↑

Источник: Bloomberg

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Долговые рынки консолидировались во вторник в течение дня. Настрой инвесторов несколько улучшился на фоне улучшения информационного поля вокруг меча и АФК Системы. Однако решение совета ЕС о сохранении санкций против РФ в полном объеме и последовавшая за этим новость о том, что ЦБ рассматривает возможность введения ограничений на движение капитала вновь активизировала продажи во второй половине дня.

Поскольку последняя новость была опровергнута официальным сообщением Банка России сегодня дем коррекции рынков вверх.

### Макроэкономика, стр. 4

Рубль опустился до 39,85 руб/\$ на фоне слухов о введении ограничений на движение капитала; **НЕГАТИВНО**

### Корпоративные новости, стр. 4

Минфин планирует в 4 квартале разместить ОФЗ на 200 млрд руб

Красноярский край закрыл книгу по облигациям на 8,25 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,50% годовых

Промсвязьбанк закрыл книгу по облигациям БО-06, установив ставку купона на уровне 12% годовых

ГК ПИК планирует 10 октября провести сбор заявок по размещению облигаций БО-04 на 5 млрд руб

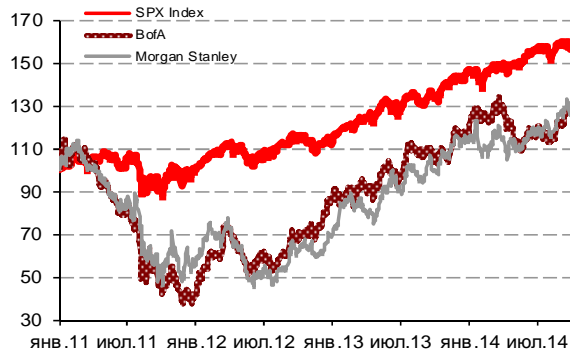
### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин сегодня проведет аукцион по размещению ОФЗ 26212 с погашением в 2028 г на 15 млрд руб
- В Ломбардный список ЦБ РФ включены 7 выпусков рублевых облигаций и 6 выпусков еврооблигаций
- Moody's понизило долгосрочные рейтинги КБ "АйМаниБанк" с "В3" до "Саа1"
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации РГС Недвижимость серий БО-01 – БО-04 суммарно на 10 млрд руб; биржевые облигации Новикомбанка серий БО-05 – БО-09 суммарно на 15 млрд руб
- Стройжилинвест готовит к размещению 7-летние облигации БО-01 на 3 млрд руб
- Ставка 11-го купона по облигациям АИЖК серии А22 составит 7,7% годовых
- Ставка 3-го купона по облигациям РЖД серии БО-13 составит 8,6% годовых

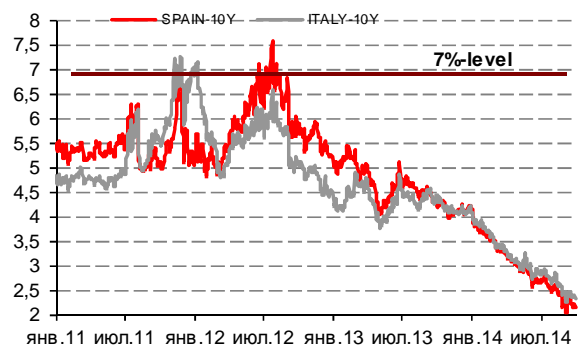
## Российский рынок

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

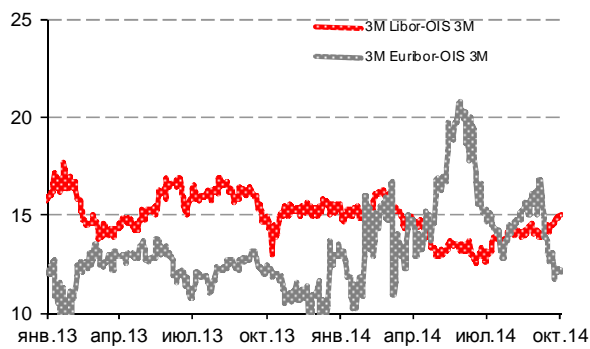
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



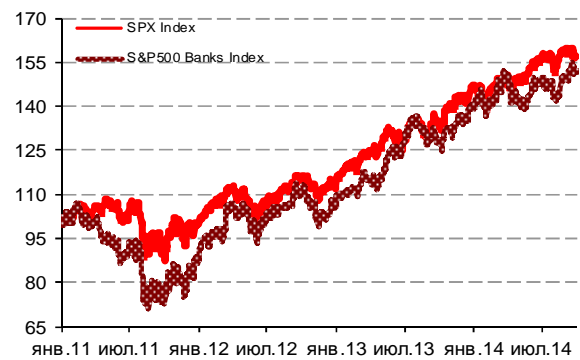
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



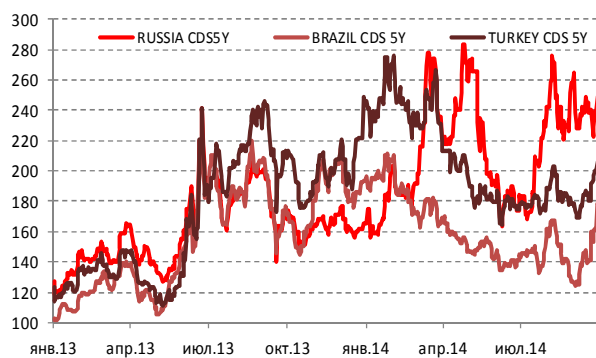
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



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

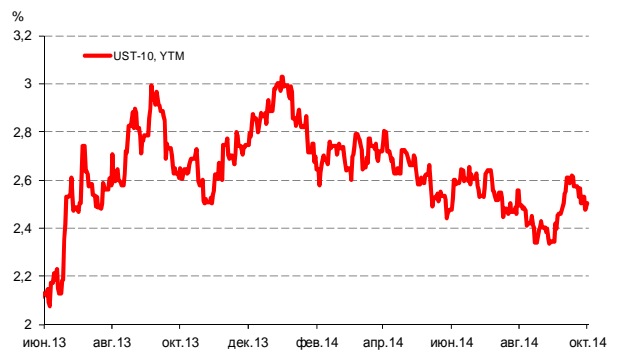


**Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия**



Источник: Bloomberg

**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Рынок еврооблигационного долга во вторник открылся несколько ниже предыдущего закрытия и консолидировался в течение дня. Очередным ударом по рынку стало появление ближе к вечеру сразу двух негативных новостей.

Первоначально по итогам заседания постпредов ЕС было заявлено, что прогресс на востоке Украины недостаточен для пересмотра санкций против РФ. Чуть позже в Блумберге появилась неподтвержденная информация о том, что Банк России рассматривает варианты введения ограничений на движение капитала. На этой информации рубль побил все рекорды падения – как к доллару, так и к бивалютной корзине, выйдя за границы коридора ЦБ, что запустило механизм интервенций. Хотя достаточно быстро появились опровержения данной информации, тем не менее негативный фон уже был сформирован и остаток дня котировки еврооблигаций находились под давлением.

Сегодня в первой половине торгов мы ожидаем некоторой коррекции вверх, поскольку вчерашняя новость не нашла подтверждения. К вечеру игроки сосредоточат внимание на макростатистике из США, где выйдут предварительные данные по рынку труда от агентства ADP. Кроме того, боковое движение рынка будет обусловлено ожиданиями завтрашнего выступления президента РФ Путина на форуме ВТБ.

### Рублевые облигации

Большую часть торгов рынок рублевого долга торговался в боковом тренде. Обнародованные планы Минфина по размещению на сегодняшнем аукционе самого длинного выпуска ОФЗ 26212 с погашением в 2028 г воодушевило игроков. Также корпоративный новостной фон – как по Мечелу, так и по АФК Системе – стал существенно позитивней, нежели на прошлой неделе.

Лишь перед закрытием неожиданная информация Блумберга о возможности введения ограничений на движение капитала, обрушившая курс национальной валюты, ввергла игроков в шоковое состояние, активизировав выставление заявок на продажу. Снижение котировок по итогам дня оказалось не очень значительным из-за невысокой ликвидности и отсутствия встречного спроса после появления подобных новостей.

К сегодняшнему утру ситуация стабилизировалась, появились комментарии ЦБ, позволяющие снизить значимость вчерашней непроверенной информации. Основное внимание игроков будет сегодня направлено на аукцион Минфина. Если размещение пройдет при столь же высокой перепописке как на прошлой неделе – это поддержит дальнейший рост котировок, невзирая на приближение курса рубля к отметке 40 руб/\$, и падение нефтяных котировок к уровню в 94 \$/баррель.

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

---

## Макроэкономика

### **Рубль опустился до 39,85 руб/\$ на фоне слухов о введении ограничений на движение капитала; НЕГАТИВНО**

Вчера, после того как агентство Bloomberg распространило сообщение о том, что ЦБ рассматривает возможность введения временных ограничений на движение капитала в случае усиления оттока капитала, курс рубля опустился до уровня, при котором ЦБ проводит интервенции, и в течение очень непродолжительного времени рубль торговался у отметки 39,85 руб/\$. По нашим оценкам, ЦБ вчера вечером продал примерно \$150-200 млн и предоставил \$500 млн в рамках обратного валютного свопа, чтобы успокоить рынок. Кроме того, регулятор опубликовал вчера официальное сообщение, в котором отрицает факт рассмотрения возможности введения ограничений на трансграничное движение капитала. Это заявление говорит в пользу нашей точки зрения о том, что для новой команды руководства ЦБ, которая с момента своего назначения в середине 2013 г предпринимает шаги в сторону инфляционного таргетирования, контроль над капиталом не является вариантом, допустимым с точки зрения сохранения репутации.

В данный момент лучшим способом убедить рынок, что приоритетом ЦБ остается курс на свободное плавание рубля, будет внеочередное повышение ставок; судя по всему, оно понадобится в любом случае из-за продолжающегося всплеска инфляции. Это может заставить прийти на рынок продавцов валюты, так как в течение двух предыдущих недель ослабление рубля было в основном следствием отсутствия предложения валюты. Вариант введения ограничений на движение капитала, которого рынок опасается с марта этого года, на наш взгляд, имеет крайне высокие экономические издержки при крайне низкой эффективности. Кроме того, он полностью разрушит доверие рынка к ЦБ.

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

---

## Корпоративные новости

### **Минфин планирует в 4 квартале разместить ОФЗ на 200 млрд руб**

Согласно предварительному графику аукционов, объем предложения облигаций с 3-5-летним сроком обращения составит 70 млрд руб, бумаги сроком на 7-10 лет будут предложены в объеме 90 млрд руб, на 40 млрд руб планируется разместить облигации со сроком обращения 15-20 лет.

Тметим, что за первые 9 мес текущего года объем размещения составил чуть более 140 млрд руб по номиналу при предложении а уровне 265 млрд руб. Даже несмотря на некоторое улучшение конъюнктуры для размещений с середины сентября, мы считаем крайне маловероятным даже теоретическое размещение заявленного объема. Предложенная программа является скорее всего техническим моментом (с учетом программы заимствований на 2014 г), не учитывающим изменившиеся реалии.

**Красноярский край закрыл книгу по облигациям на 8,25 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,50% годовых**

Техническое закрытие сделки запланировано на 6 октября. Срок обращения займа составит 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода. По выпуску предусмотрена амортизация основной суммы долга в размере 20% от номинала в даты выплат 4-го и 6-го купонов. Ставка купона на срок до погашения по итогам бук-билдинга установлена по нижней границе диапазона, на уровне 11,50% годовых. Организаторы займа: Sberbank CIB, ВТБ Капитал, банк ФК "Открытие".

**Промсвязьбанк закрыл книгу по облигациям БО-06, установив ставку купона на уровне 12% годовых**

Техническое размещение бумаг на бирже намечено на 2 октября. Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 12% годовых – в середине прогнозного диапазона 11,7-12,3%. Организаторы размещения: Райффайзенбанк, Промсвязьбанк, БК РЕГИОН, ЮниКредит Банк.

**ГК ПИК планирует 10 октября провести сбор заявок по размещению облигаций БО-04 на 5 млрд руб**

Техническое размещение облигаций на бирже запланировано предварительно на 15 октября. Срок обращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 13,25-13,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 13,69%-14,22% годовых.

Организаторами размещения выступают: Sberbank CIB, Банк ФК Открытие, ВТБ Капитал. Выпуск соответствует требованиям по включению в Ломбардный список Банка России.

*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	0,57	29.10.14	3,63%	100,87	-0,05%	2,10%	3,59%	153	9,6	0,56	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,39	04.10.14	3,25%	101,14	-0,08%	2,78%	3,21%	221	4,2	2,36	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,24	24.01.15	11,00%	125,09	-0,18%	3,86%	8,79%	282	5,3	3,18	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,99	16.01.15	3,50%	97,63	-0,14%	4,11%	3,59%	259	4,4	3,91	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,85	29.10.14	5,00%	102,16	-0,17%	4,56%	4,89%	279	4,2	4,74	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,30	04.10.14	4,50%	97,68	-0,17%	4,87%	4,61%	266	2,8	6,15	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,34	16.03.15	4,88%	98,55	-0,35%	5,08%	4,95%	287	4,9	7,15	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,13	24.12.14	12,75%	165,12	-0,09%	5,80%	7,72%	331	-0,2	7,90	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,16	31.03.15	7,50%	112,22	-0,05%	4,88%	6,68%	239	20,7	4,55	979	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,91	04.10.14	5,63%	99,84	-0,16%	5,64%	5,63%	315	0,0	13,53	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,37	16.03.15	5,88%	102,27	-0,06%	5,71%	5,74%	252	-2,8	13,97	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,06	10.03.15	7,85%	96,00	0,00%	9,23%	8,18%	--	--	2,93	90 000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,46	16.09.15	3,63%	101,65	-0,12%	3,32%	3,57%	--	--	5,29	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	1,91	20.10.14	5,06%	104,03	0,21%	3,01%	4,87%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,82	03.02.15	8,75%	102,52	0,00%	5,62%	8,54%	--	--	--	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Залк та	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,07	19.11.14	8,75%	101,60	-0,82%	7,24%	8,61%	667	77,3	514	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,46	18.03.15	8,00%	101,82	-0,06%	3,99%	7,86%	342	11,9	189	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,24	22.02.15	6,30%	98,89	0,01%	6,81%	6,37%	624	0,4	403	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,72	25.03.15	7,88%	104,50	-0,49%	6,20%	7,54%	516	18,3	342	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,24	26.03.15	7,50%	98,49	-0,22%	7,87%	7,62%	635	6,1	376	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,12	28.10.14	7,75%	101,07	-0,80%	7,54%	7,67%	577	16,5	298	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,11	25.11.14	5,97%	99,91	-0,17%	6,04%	5,97%	547	16,4	394	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,39	10.11.14	6,02%	96,02	-0,09%	7,73%	6,27%	716	4,8	495	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,22	24.10.14	11,00%	97,94	-1,06%	11,65%	11,23%	1061	33,5	779	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,90	14.11.14	9,00%	91,50	0,43%	13,74%	9,84%	1317	-21,8	1097	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,55	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,42%	12,18%	1090	0,7	856	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,43	04.03.15	6,47%	101,23	-0,02%	3,52%	6,39%	295	3,8	142	1 250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,33	15.02.15	4,25%	100,07	0,07%	4,18%	4,25%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,32	12.10.14	6,00%	100,17	-0,19%	5,92%	5,99%	535	9,0	315	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,23	29.11.14	6,88%	101,81	-0,01%	6,31%	6,75%	527	0,4	245	1 514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,09	22.02.15	6,32%	100,77	0,06%	6,06%	6,27%	502	-2,1	220	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,06	17.10.14	6,95%	96,83	-0,34%	7,48%	7,18%	527	5,6	261	1 500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,78	31.12.14	6,25%	101,35	-0,20%	6,13%	6,17%	364	0,5	126	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,87	22.11.14	5,45%	99,61	-0,16%	5,58%	5,47%	454	5,5	172	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,24	13.02.15	5,38%	100,07	-0,19%	5,34%	5,37%	477	9,2	256	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,21	21.02.15	3,04%	94,83	-0,04%	4,72%	3,20%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,77	21.11.14	4,22%	93,58	-0,42%	6,00%	4,51%	448	12,0	189	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,80	09.01.15	6,90%	101,70	-0,37%	6,54%	6,79%	478	8,4	198	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,18	05.01.15	6,03%	95,43	-0,23%	6,79%	6,31%	458	3,8	192	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,03	21.02.15	4,03%	90,00	-0,21%	5,55%	4,48%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	6,94	21.11.14	5,94%	93,40	-0,53%	6,93%	6,36%	472	7,7	185	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,76	22.11.14	6,80%	97,73	-0,61%	7,10%	6,96%	461	6,8	129	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,58	27.11.14	5,13%	99,58	-0,03%	5,39%	5,15%	482	2,4	261	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,21	15.12.14	6,25%	100,48	-0,14%	3,85%	6,22%	328	62,4	175	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,96	23.03.15	6,50%	102,18	-0,13%	4,20%	6,36%	363	13,6	210	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,43	17.11.14	5,63%	99,48	-0,17%	5,84%	5,65%	527	7,9	306	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,65	21.11.14	5,75%	95,38	-0,26%	7,06%	6,03%	554	8,0	295	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,70	30.10.14	3,98%	95,05	-0,38%	5,36%	4,19%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,87	03.11.14	7,25%	100,89	-0,14%	7,02%	7,19%	550	4,3	291	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,40	05.03.15	4,96%	95,22	-0,10%	6,10%	5,21%	433	3,0	199	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,63	28.12.14	7,50%	95,20	-0,09%	8,25%	7,87%	603	1,5	337	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,25	26.03.15	5,00%	101,60	0,00%	4,69%	4,92%	293	0,6	13	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,69	20.03.15	4,77%	96,90	-0,37%	5,25%	4,92%	304	5,6	38	500	USD	BBB / A3 / WD

КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,14	15.11.14	8,50%	102,19	0,00%	7,97%	8,32%	645	0,7	386	250	USD	/	B1	/	B+	
МКБ-18	01.02.2018	2,96	01.02.15	7,70%	98,69	-0,22%	8,15%	7,80%	711	7,6	429	500	USD	BB-	/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,39	13.11.14	8,70%	89,82	-1,43%	11,89%	9,69%	1085	43,7	803	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,10	25.10.14	7,25%	96,49	0,23%	8,41%	7,51%	737	-7,4	455	500	USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,62	26.10.14	10,00%	98,98	0,18%	10,28%	10,10%	876	-4,2	617	500	USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,62	08.01.15	11,25%	103,48	0,32%	9,06%	10,87%	849	-19,9	628	189	USD	/	B1 /	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,28	25.10.14	8,50%	102,11	-0,05%	7,57%	8,32%	701	2,9	480	400	USD	/	Ba3 /	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,90	06.11.14	10,20%	95,01	0,03%	11,52%	10,74%	1000	0,0	741	600	USD	/	B1 /	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	0,98	29.03.15	5,01%	99,41	-0,02%	5,63%	5,04%	506	3,1	353	400	USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,40	21.10.14	11,00%	96,59	-0,25%	13,49%	11,39%	1292	19,5	1139	126	USD	B /	B3	/	B	
РенКред-16	31.05.2016	1,54	30.11.14	7,75%	84,57	0,09%	18,96%	9,16%	1839	-3,3	1619	350	USD	B /	B2	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	2,40	15.11.14	6,30%	101,71	0,01%	5,58%	6,19%	502	0,4	281	584	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,98	27.12.14	5,30%	98,48	-0,01%	5,82%	5,38%	478	0,3	196	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,19	29.11.14	7,75%	105,36	-0,25%	6,09%	7,36%	505	7,7	223	980	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,44	03.12.14	6,00%	93,87	-0,04%	7,17%	6,39%	541	1,5	261	800	USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,17	16.10.14	8,50%	95,31	-0,44%	9,28%	8,92%	707	7,1	440	500	USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,15	16.12.14	7,73%	92,50	0,03%	14,70%	8,36%	1413	0,0	1260	200	USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,98	01.12.14	7,56%	90,88	3,46%	12,48%	8,32%	1191	-176,9	971	200	USD	B-	/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,46	11.01.15	9,25%	97,00	0,00%	10,51%	9,54%	947	0,0	773	525	USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,83	10.10.14	10,75%	88,83	-0,44%	14,94%	12,10%	1390	16,1	1108	350	USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,75	07.01.15	5,50%	102,01	-0,01%	2,82%	5,39%	225	1,7	72	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,35	24.03.15	5,40%	101,45	-0,19%	4,77%	5,32%	420	9,0	200	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,23	07.02.15	4,95%	100,61	-0,02%	4,67%	4,92%	410	1,8	189	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,20	28.12.14	5,18%	98,29	-0,24%	5,59%	5,27%	408	6,6	149	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,98	07.02.15	6,13%	100,22	-0,16%	6,09%	6,11%	387	2,7	121	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,48	29.10.14	5,13%	90,95	-0,06%	6,59%	5,64%	438	1,0	171	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,80	23.11.14	5,25%	88,71	-0,21%	7,01%	5,92%	480	3,1	214	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,31	26.02.15	5,50%	90,58	-0,23%	6,88%	6,07%	466	3,2	180	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,94	18.03.15	10,75%	100,45	0,37%	10,23%	10,70%	966	-40,4	814	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,88	06.12.14	14,00%	101,52	-0,13%	13,44%	13,79%	1241	4,7	959	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,17	24.10.14	9,38%	86,67	-0,33%	12,79%	10,82%	1127	8,9	868	500	USD	/	B2	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,53	19.10.14	10,50%	87,74	-0,92%	13,36%	11,97%	1160	21,4	881	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)

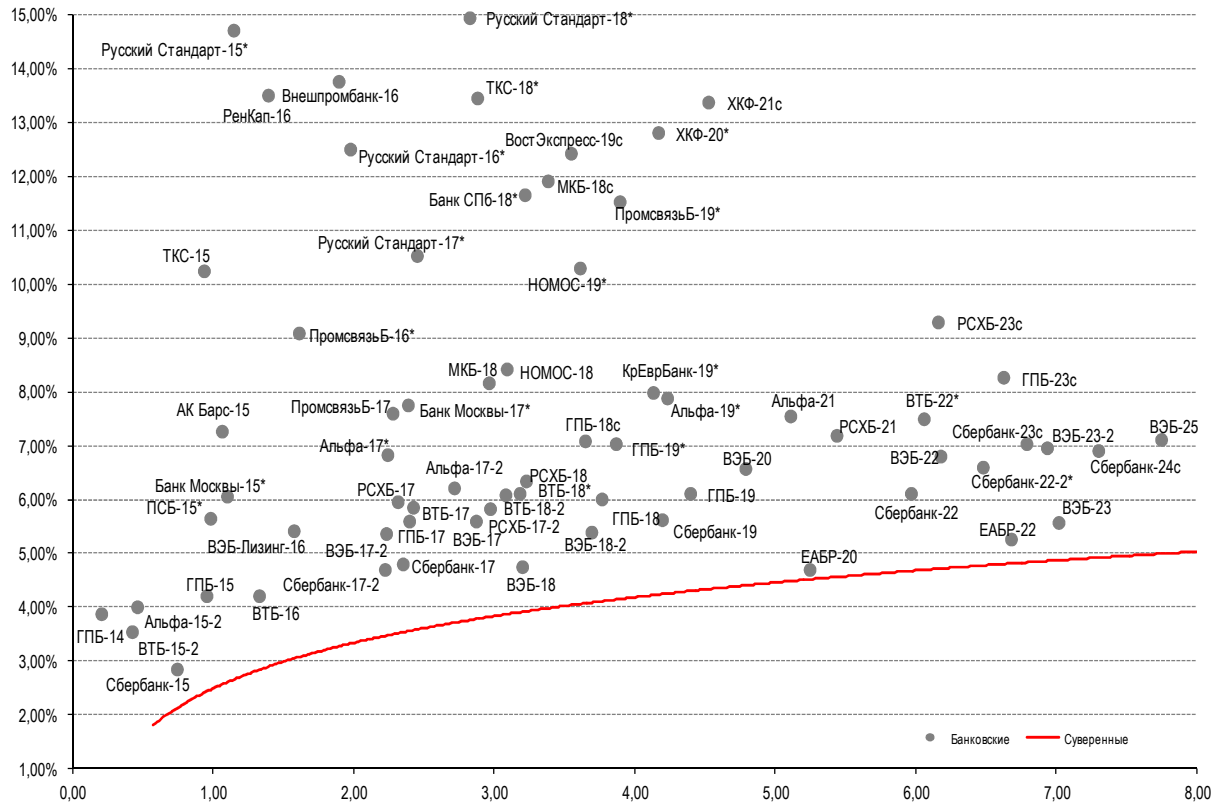
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-ность к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-ность	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,77	17.10.14	4,88%	90,85	-0,15%	6,89%	5,37%	512	3,9	233	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,08	31.10.14	5,36%	100,23	-0,01%	2,34%	5,35%	--	--	--	700	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0,67	01.06.15	5,88%	102,03	-0,07%	2,72%	5,76%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,34	04.02.15	8,13%	101,87	-0,14%	2,49%	7,98%	--	--	--	850	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,12	29.11.14	5,09%	101,97	-0,13%	3,35%	4,99%	278	11,5	125	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,00	22.11.14	6,21%	104,40	-0,10%	4,05%	5,95%	348	5,7	127	1 350	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,33	22.03.15	5,14%	102,51	-0,08%	4,04%	5,01%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,29	02.11.14	5,44%	103,79	-0,03%	4,10%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,35	15.03.15	3,76%	99,30	-0,08%	4,05%	3,78%	--	--	--	1 400	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,03	13.02.15	6,61%	106,96	-0,12%	4,33%	6,18%	--	--	--	1 200	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,05	11.10.14	8,15%	110,28	-0,23%	4,93%	7,39%	389	7,3	107	1 100	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,83	06.02.15	3,85%	92,60	-0,17%	5,46%	4,16%	370	4,3	91	800	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	4,98	20.03.15	3,39%	95,04	-0,30%	4,43%	3,57%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-21	26.02.2021	5,69	26.02.15	3,60%	94,96	-0,17%	4,52%	3,79%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,00	07.03.15	6,51%	102,39	-0,34%	6,10%	6,36%	389	5,8	123	1 300	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,45	19.01.15	4,95%	94,10	-0,33%	5,90%	5,26%	369	5,2	103	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,41	21.03.15	4,36%	97,38	-0,31%	4,68%	4,48%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,61	06.02.15	4,95%	89,08	-0,18%	6,16%	5,56%	367	0,8	128	900	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,18	28.10.14	8,63%	117,27	-0,30%	6,99%	7,35%	450	1,8	211	1 200	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,67	16.02.15	7,29%	106,00	-0,48%	6,77%	6,88%	428	3,1	189	1 250	USD	BBB- / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,39	26.04.15	2,93%	93,82	-0,16%	4,85%	3,13%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,70	19.03.15	4,38%	86,59	-0,31%	6,56%	5,05%	435	4,8	169	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,96	27.11.14	6,00%	94,84	-0,37%	6,76%	6,33%	455	5,4	169	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,09	05.11.14	6,38%	100,26	-0,11%	3,55%	6,36%	298	108,5	145	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,47	07.12.14	6,36%	105,14	-0,10%	4,30%	6,05%	326	3,7	153	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,33	24.10.14	3,42%	94,24	-0,06%	5,21%	3,62%	417	1,9	135	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,26	05.11.14	7,25%	106,49	-0,17%	5,76%	6,81%	424	4,7	165	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,07	09.11.14	6,13%	100,76	-0,23%	5,97%	6,08%	421	5,2	142	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,04	07.12.14	6,66%	102,50	-0,04%	6,24%	6,49%	403	0,7	137	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	6,94	24.10.14	4,56%	90,01	-0,10%	6,08%	5,07%	387	1,6	100	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,44	11.03.15	9,88%	100,50	-0,00%	8,66%	9,83%	809	0,8	656	350	USD	NR / / WD
НК Альянс-20	04.05.2020	4,47	04.11.14	7,00%	83,29	0,06%	11,08%	8,40%	932	-0,6	653	500	USD	NR / / WD
Новатэк-16	03.02.2016	1,30	03.02.15	5,33%	101,87	-0,01%	3,88%	5,23%	331	1,2	178	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,24	03.02.15	6,60%	101,39	-0,09%	6,33%	6,51%	457	2,4	178	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6,76	13.12.14	4,42%	87,09	-0,12%	6,47%	5,08%	426	1,9	160	1 000	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,35	06.03.15	3,15%	95,25	-0,02%	5,25%	3,31%	469	1,9	248	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,35	06.03.15	4,20%	86,28	-0,11%	6,56%	4,87%	435	1,9	169	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,34	02.02.15	6,25%	100,86	-0,17%	3,62%	6,20%	305	49,9	152	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,69	18.01.15	7,50%	104,70	0,00%	4,74%	7,16%	417	0,3	196	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,32	20.03.15	6,63%	103,33	-0,21%	5,17%	6,41%	460	9,8	240	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,09	13.03.15	7,88%	106,83	-0,22%	5,67%	7,37%	463	7,3	181	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,49	02.02.15	7,25%	104,44	-0,26%	6,26%	6,94%	449	6,5	170	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-15	10.11.2015	1,05	10.11.14	8,25%	101,85	-0,09%	6,48%	8,10%	591	8,6	438	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,31	24.10.14	7,40%	100,62	-0,42%	7,13%	7,35%	656	18,9	435	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,00	24.10.14	9,50%	104,84	0,05%	7,91%	9,06%	687	-1,7	405	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,13	27.10.14	6,75%	96,56	-0,01%	7,87%	6,99%	683	0,5	401	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,57	22.10.14	6,50%	92,43	0,01%	8,22%	7,03%	646	0,5	367	1 000	USD	B+	/		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,61	23.12.14	7,75%	93,26	0,02%	12,17%	8,31%	1160	0,2	940	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,71	21.01.15	6,50%	101,34	-0,11%	5,70%	6,41%	513	7,3	293	750	USD		/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,67	17.10.14	5,63%	91,61	-0,22%	7,50%	6,14%	574	5,5	294	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,16	19.02.15	4,45%	97,39	-0,28%	5,30%	4,57%	426	9,0	144	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,47	26.03.15	4,95%	96,95	-0,31%	5,66%	5,11%	390	7,9	110	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,29	31.10.14	4,38%	99,39	-0,01%	4,56%	4,40%	352	0,4	70	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,12	28.10.14	5,55%	99,91	0,09%	5,57%	5,55%	380	-1,1	101	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,29	27.10.14	7,75%	94,02	-0,69%	10,46%	8,24%	989	31,8	768	400	USD		/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,73	26.01.15	6,25%	103,77	0,09%	4,07%	6,02%	351	-4,9	130	428	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,75	25.10.14	6,70%	104,59	-0,15%	5,06%	6,41%	403	5,5	229	784	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,24	19.03.15	4,45%	96,80	-0,34%	5,48%	4,60%	444	10,8	162	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,31	17.10.14	5,90%	96,11	-0,40%	6,53%	6,14%	432	6,4	166	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,96	27.01.15	7,75%	100,75	-0,12%	7,49%	7,69%	645	4,0	363	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,48	03.10.14	6,75%	90,73	-0,07%	8,92%	7,44%	715	2,3	436	500	USD	B+	/	B1	/	
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-20	22.06.2020	4,58	22.12.14	8,63%	107,00	0,16%	7,11%	8,06%	535	-2,9	255	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *-
МТС-23	30.05.2023	6,87	30.11.14	5,00%	86,84	0,30%	7,05%	5,76%	484	-4,4	198	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,53	23.11.14	8,25%	104,98	0,02%	5,05%	7,86%	448	-1,2	227	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,29	02.02.15	6,49%	102,07	-0,04%	4,87%	6,36%	430	3,3	277	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,27	01.03.15	6,25%	101,44	-0,26%	5,61%	6,17%	504	12,5	283	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,05	31.10.14	9,13%	108,10	0,03%	6,55%	8,44%	551	-1,2	269	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	3,93	13.02.15	5,20%	96,54	0,02%	6,11%	5,39%	459	0,2	201	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,09	02.02.15	7,75%	102,95	-0,09%	7,16%	7,53%	539	2,4	260	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,80	01.03.15	7,50%	102,04	0,04%	7,14%	7,35%	493	-0,7	227	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,57	13.02.15	5,95%	92,20	-0,02%	7,21%	6,45%	499	0,3	233	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
<b>Прочие</b>																		
АЛРОСА-20	03.11.2020	4,84	03.11.14	7,75%	103,46	0,27%	7,04%	7,49%	528	-4,9	248	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,13	17.11.14	8,88%	100,81	-0,09%	2,41%	8,80%	184	51,9	31	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АфК-Система-19	17.05.2019	3,83	17.11.14	6,95%	80,05	0,18%	12,79%	8,68%	1127	-3,8	868	500	USD	BB+	/	*-	/	BB- / *-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,50	26.03.15	7,63%	98,61	-0,09%	8,04%	7,73%	652	3,5	418	417	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	2,94	02.11.14	8,00%	67,39	-0,01%	21,49%	11,87%	2045	1,3	1763	550	USD	B	/		/	B
ДВМП-20	02.05.2020	4,05	02.11.14	8,75%	67,42	0,22%	18,30%	12,98%	1678	-4,6	1419	325	USD	B	/		/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,66	26.11.14	6,00%	97,72	0,05%	6,64%	6,14%	512	-0,6	253	300	USD	BB+	/		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,94	12.12.14	5,13%	98,01	-0,03%	5,81%	5,23%	477	0,9	195	750	USD	BB	/		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,47	19.03.15	10,00%	100,94	0,00%	7,89%	9,91%	732	-0,6	579	101	USD	NR	/		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	4,74	29.10.14	5,63%	96,94	-0,04%	6,28%	5,80%	452	1,6	173	750	USD	BB+	/		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,31	03.10.14	5,74%	102,66	-0,02%	4,60%	5,59%	403	1,4	183	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	5,96	20.05.15	3,37%	93,77	-0,03%	4,48%	3,60%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,04	05.10.14	5,70%	99,86	-0,29%	5,72%	5,71%	351	4,9	85	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,13	31.01.15	3,91%	92,28	-0,34%	6,53%	4,24%	549	11,3	267	1 000	USD		/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,82	03.02.15	7,70%	103,33	-0,16%	3,62%	7,45%	305	19,4	153	250	USD		/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,80	27.10.14	5,38%	96,03	-0,35%	6,83%	5,60%	579	12,7	405	800	USD		/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,33	31.10.14	3,72%	96,05	0,01%	4,94%	3,88%	390	-0,1	108	650	USD		/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,15	13.02.15	4,20%	96,83	0,03%	5,24%	4,34%	420	-0,8	138	500	USD		/	Baa3	/	BB+

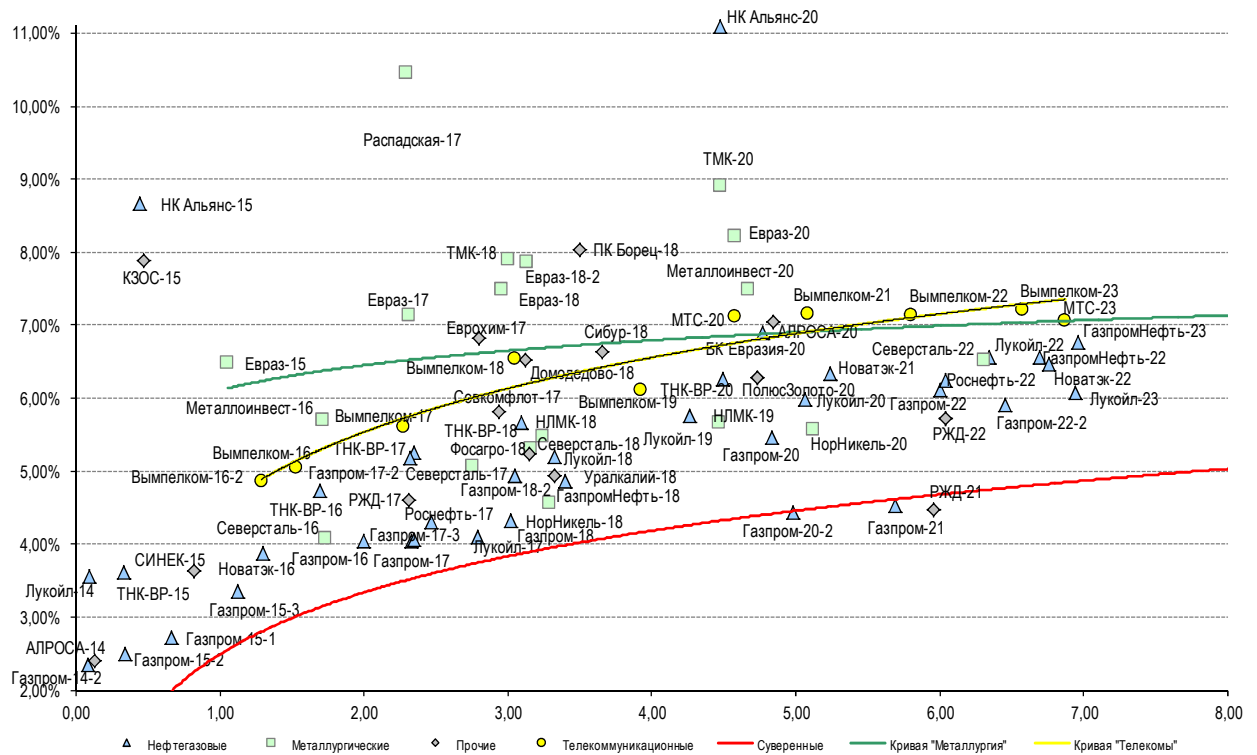
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<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.