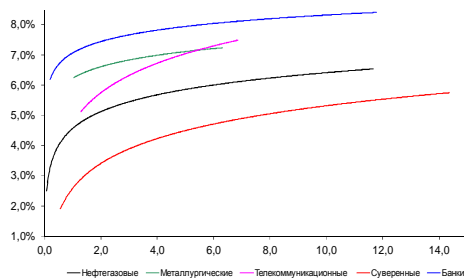
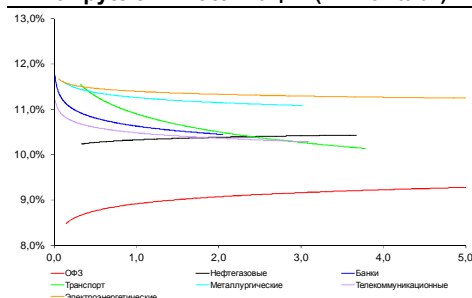


## Рынок валютных облигаций



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	2,43	3,946.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,15	1,226.п. ↑	
Russia-30	112,19	-0,04% ↓	4,88
Rus-30 spread	246	-36.п. ↓	
Bra-40	108,95	-0,15% ↓	10,02
Tur-30	169,15	-0,16% ↓	5,24
Mex-34	128,09	0,58% ↑	4,59
CDS 5 Russia	251,34	46.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	325		
CDS 5 Brazil	176	06.п. ↓	
CDS 5 Turkey	206	76.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	39,5474	-0,28% ↓	31,0 ↑
\$/Руб.	39,6243	0,01% ↑	17,0 ↑
EUR/\$	1,2655	0,36% ↑	-8,2 ↓
Ruble Basket	44,3129	0,10% ↑	-13,3 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	7,91%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	8,19%	0,11 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	7,83%	0,16 ↑	
3M Libor	0,2326	-0,256.п. ↓	
Libor overnight	0,0908	0,086.п. ↑	
MosPrime	8,12	06.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	2	-42 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 095	-1,64% ↓	-24,1 ↓
DOW	16 801	-0,02% ↓	1,4 ↑
S&P500	1 946	0,00% ↑	5,3 ↑
Bovespa	53 519	1,25% ↑	3,9 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	93,06	-0,48% ↓	-16,0 ↓
Gold	1211,80	-0,38% ↓	0,6 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, [стр. 3](#)

Позитивный фон, сформированный высказываниями монетарных властей в ходе форума ВТБ «Россия зовет!», имел кратковременный эффект. Позже рынки вновь ощутили давление как из-за внешнего фона (итоги заседания ЕЦБ, протестные выступления в Гонконге, падение цен на нефть), так и под влиянием возобновившегося роста геополитической напряженности на Украине и возвращения опасений ужесточения санкций против РФ.

### Макроэкономика, [стр. 3](#)

По предварительной оценке, инфляция в сентябре составила 0,7% и 8,1% г/г; **НЕГАТИВНО**

Рынок вчера не отреагировал на заявления, опровергающие введение ограничений на движение капитала; **НЕЙТРАЛЬНО**

### Корпоративные новости, [стр. 4](#)

Новосибирская область 3 октября проведет сбор заявок по размещению облигаций на 7 млрд руб

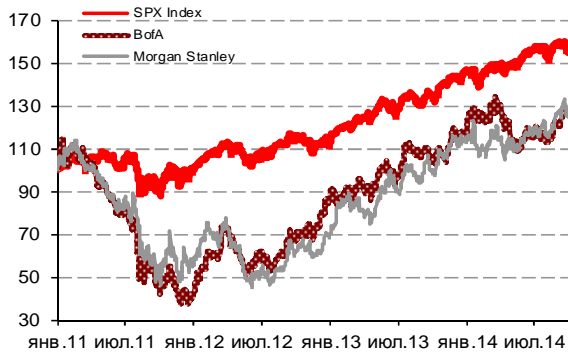
Русфинанс Банк закрыл книгу по облигациям серии 14, установив ставку купона в размере 11,40% годовых

## НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

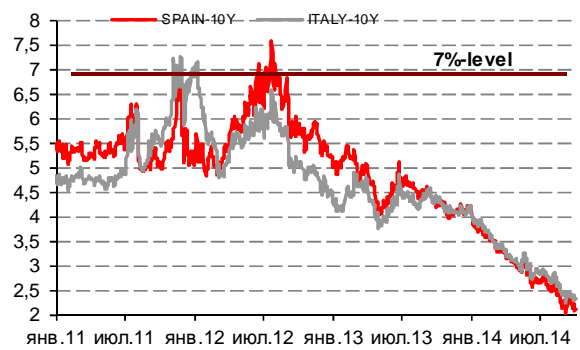
- ВТБ предлагает Минфину разместить еврооблигации в юанях для формирования ориентиров
- Федеральное казначейство на следующей неделе предложит банкам 335 млрд руб
- Казначейство разместило на банковские депозиты 95 млрд руб при спросе в 173 млрд руб
- Международные резервы РФ за неделю сократились на \$1,5 млрд – до \$456,8 млрд
- S&P понизило рейтинг Крайинвестбанка с "B+" до "B", прогноз "стабильный"
- Выпуски облигаций ОХК УРАЛХИМ серий 1-3 объемом 15 млрд руб признаны несостоявшимися
- Ставка 6-го купона по облигациям АКБ Держава серии БО-01 составит 9,75% годовых
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям АКБ СОЮЗ серии 06 составит 12,75% годовых (+175 б.п.)
- Ставка 6-го купона по облигациям Транснефти серии 02 составит 11,75% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

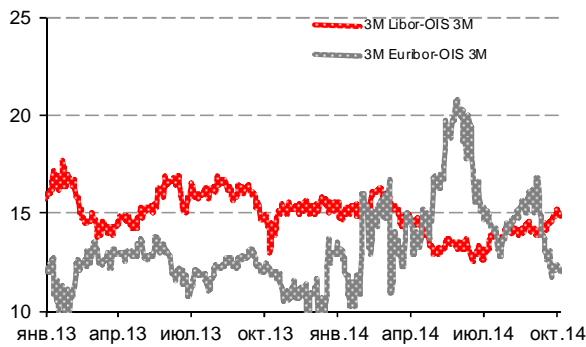
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



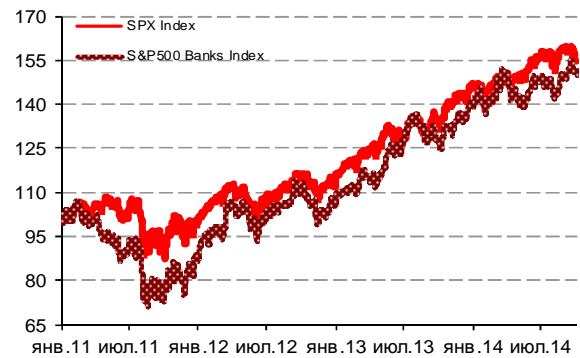
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



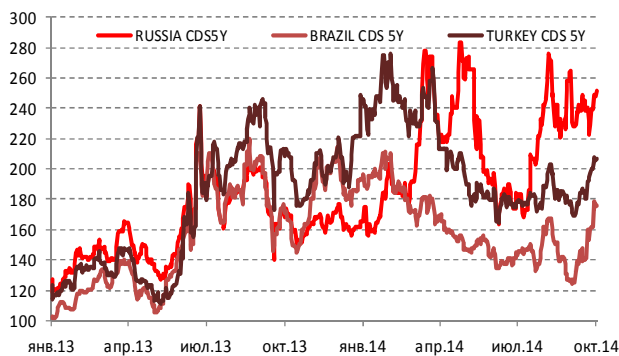
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



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

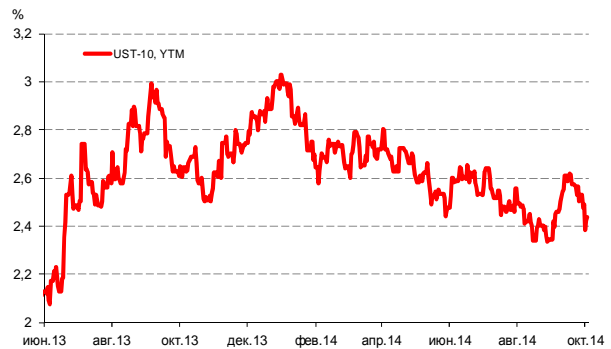


**Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия**



Источник: Bloomberg

**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Внешнедолговой рынок в четверг в первой половине дня показывал позитивную динамику, реагируя на новостной фон, сформированный форумом ВТБ. Однако во второй половине дня международные новости перевесили позитивное влияние высказываний монетарных властей и главы государства, развернув рынок вниз.

Итоги заседания ЕЦБ были восприняты пессимистично – инвесторы не получили подтверждений о достаточности механизмов регулятора для стимулирования экономики. Беспорядки в Гонконге продолжают стимулировать спрос на высококачественные активы, оказывая давление на цены бондов развивающихся стран. Переговоры по газу вновь не показали консенсуса – вчера Украина видимо не смогла договориться с ЕС о единых условиях, в результате предполагавшаяся сегодня 3-сторонняя встреча была отложена.

Тем временем, геополитический фон начинает вновь обостряться. Военные действия вокруг аэропорта и убийство представителя Красного Керста усиливают опасения нового раунда санкций со стороны ЕС.

Из макроэкономических событий важными являются сегодняшние данные по рынку труда США. Однако основное влияние показателя ожидается на валютном рынке.

### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера несколько укрепился на фоне комментариев монетарных властей, прозвучавших в ходе форума ВТБ «Россия зовет!» В частности, многократные заявления об отсутствии планов по ограничению движения капитала, а также уверения в сохранении налоговой нагрузки, умеренного долга, взвешенной монетарной политики улучшили настрой игроков. Вместе с тем, усиливающееся геополитическое давление и возобновившиеся разговоры об усилении санкций могут оказать сдерживающее влияние, хотя пока преждевременно говорить о продажах.

Первичный рынок продолжает предоставлять инвесторам возможность выбора высокодоходных вложений на фоне сохранения стабильного спроса. Фактор падения нефтяных котировок и высокого валютного курса, судя по всему, уже заложен в цены.

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

---

## Макроэкономика

### По предварительной оценке, инфляция в сентябре составила 0,7% и 8,1% г/г; НЕГАТИВНО

По предварительным данным Росстата, рост цен в последнюю неделю сентября сохранилась на уровне 0,2%, достигнув 0,7% с начала месяца. Эта цифра крайне негативна, так как она указывает на резкое ускорение инфляции в годовом выражении: с 7,6% в августе до 8,1% в сентябре, превзойдя как нашу оценку, так и консенсус-прогноз. Отсутствие улучшений во внешней политике в сочетании с очень резким ослаблением рубля в сентябре указывают на то, что, в лучшем случае, инфляция сохранится примерно на этом уровне до конца года.

В итоге инфляция превысила уровень ключевой процентной ставки 8,0%, а рост ИПЦ по итогам года, судя по всему, превысит не только первоначальную цель ЦБ 5,0% +/-1,5% на этот год, прописанную в ДКП на 2014 год, но и последний прогноз ЦБ 7,5%, что является веским аргументом в пользу повышения ставки, по крайней мере, на 50 б. п. в этом году.

Следующее заседание совета директоров ЦБ по вопросам процентной политики назначено на 31 октября, однако мы не исключаем, что негативный сюрприз по инфляции в сентябре даст основания для внеочередного повышения ставки. Это также позволило бы ЦБ своевременно устранить слухи о возможном введении ограничений на движение капитала, еще раз заверив рынок в своей приверженности курсу на инфляционное таргетирование.

### **Рынок вчера никак не отреагировал на заявления, опровергающие введение ограничений на движение капитала; НЕЙТРАЛЬНО**

Как заявили вчера и президент В. Путин, и глава ЦБ Э. Набиуллина, ограничения на движение капитала не рассматриваются в качестве возможного варианта действий регулятора. Однако рубль, несмотря на эти позитивные заявления, по-прежнему торгуется на уровне примерно 39,6 руб/\$. Складывается впечатление, что рынок настроен скептически: чем больше официальные лица опровергают возможность введения контроля, тем большее количество людей считает это возможным. Кроме того, вчерашнее снижение цен на нефть оказало дополнительное давление на рубль, как, впрочем, тревожные новости из Донецка и опасения в отношении введения новых санкций.

В этих условиях единственным позитивным моментом является то, что движение рынка происходит при весьма небольших объемах. Это говорит в пользу того, что ослабление рубля является скорее следствием небольшого объема предложения валюты, чем указанием на очень высокий спрос. Таким образом, мы подтверждаем свое мнение о том, что если цена на нефть стабилизируется на текущем уровне, и дополнительные санкции введены не будут, рубль, судя по всему, укрепится до 37 руб/\$ к концу года.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Новосибирская область 3 октября проведет сбор заявок по размещению облигаций на 7 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на бирже запланировано на 9 октября. Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Схема амортизации предполагает погашение 10% от номинала в дату выплаты 7-го купона, 15% - при выплате 11-го купона, 20% - 12-го, 30% - 15-го; 25% - 20-го купона.

Ставка купона на срок до погашения будет определена в процессе букбилдинга. Ориентир ставки установлен в диапазоне 11,00 – 11,50% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 11,46 - 12,00%.

Организаторы размещения: ВТБ Капитал и Sberbank CIB.

**Русфинанс Банк закрыл книгу по облигациям серии 14, установив ставку купона в размере 11,40% годовых**

Техническое размещение облигаций на бирже состоится 8 октября. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номинлау. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена по верхней границе диапазона доходностей, на уровне 11,40% 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	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	0,56	29.10.14	3,63%	100,79	-0,02%	2,23%	3,60%	170	2,2	0,56	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,39	04.10.14	3,25%	100,99	-0,00%	2,84%	3,22%	231	-1,2	2,35	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,23	24.01.15	11,00%	124,96	-0,01%	3,88%	8,80%	289	-2,0	3,17	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,98	16.01.15	3,50%	97,58	-0,03%	4,12%	3,59%	267	-1,5	3,90	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,84	29.10.14	5,00%	102,10	-0,05%	4,57%	4,90%	287	-1,2	4,73	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,29	04.10.14	4,50%	97,72	0,01%	4,87%	4,60%	273	-2,8	6,14	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,33	16.03.15	4,88%	98,67	-0,07%	5,06%	4,94%	292	-1,7	7,15	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,11	24.12.14	12,75%	163,78	-0,31%	5,90%	7,78%	348	-0,2	7,87	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,16	31.03.15	7,50%	112,19	-0,04%	4,88%	6,69%	246	-3,1	4,55	138 979	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,89	04.10.14	5,63%	99,66	-0,25%	5,65%	5,64%	322	-2,1	13,51	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,35	16.03.15	5,88%	102,06	-0,10%	5,73%	5,76%	259	-4,4	13,95	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,05	10.03.15	7,85%	96,00	0,00%	9,23%	8,18%	--	--	2,92	90 000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,46	16.09.15	3,63%	101,75	-0,01%	3,30%	3,56%	--	--	5,28	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	1,91	20.10.14	5,06%	103,39	-0,01%	3,32%	4,90%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,81	03.02.15	8,75%	102,39	-0,12%	5,75%	8,55%	--	--	--	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	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,07	19.11.14	8,75%	101,49	0,00%	7,33%	8,62%	680	-1,6	510	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,46	18.03.15	8,00%	101,75	-0,00%	4,09%	7,86%	356	-3,1	186	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,24	22.02.15	6,30%	98,51	-0,18%	6,99%	6,40%	646	7,0	415	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,71	25.03.15	7,88%	104,39	-0,05%	6,24%	7,54%	525	0,0	340	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,23	26.03.15	7,50%	98,53	0,06%	7,86%	7,61%	641	-3,7	374	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,11	28.10.14	7,75%	101,00	-0,01%	7,55%	7,67%	586	-2,0	298	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,10	25.11.14	5,97%	100,18	0,29%	5,80%	5,96%	527	-27,7	357	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,38	10.11.14	6,02%	95,20	-0,06%	8,10%	6,32%	757	1,5	526	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,21	24.10.14	11,00%	97,94	0,00%	11,65%	11,23%	1066	-1,8	777	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,89	14.11.14	9,00%	91,12	0,00%	13,98%	9,88%	1345	-0,7	1114	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,55	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,42%	12,18%	1097	-2,2	854	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,42	04.03.15	6,47%	101,26	-0,00%	3,40%	6,38%	287	-2,7	118	1 250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,33	15.02.15	4,25%	100,03	-0,32%	4,21%	4,25%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,31	12.10.14	6,00%	100,02	0,01%	5,99%	6,00%	546	-1,5	315	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,22	29.11.14	6,88%	101,16	-0,20%	6,51%	6,80%	552	4,3	263	1 514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,08	22.02.15	6,32%	100,48	0,01%	6,15%	6,28%	517	-2,2	227	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,05	17.10.14	6,95%	96,24	-0,04%	7,58%	7,22%	544	-2,0	272	1 500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,77	31.12.14	6,25%	101,17	-0,11%	6,15%	6,18%	372	-3,0	127	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,87	22.11.14	5,45%	99,31	0,01%	5,69%	5,49%	470	-2,1	181	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,23	13.02.15	5,38%	99,89	0,01%	5,42%	5,38%	489	-1,8	258	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,20	21.02.15	3,04%	94,66	-0,05%	4,78%	3,21%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,76	21.11.14	4,22%	93,27	-0,00%	6,09%	4,53%	464	-2,0	197	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,79	09.01.15	6,90%	101,20	-0,13%	6,64%	6,82%	495	0,5	208	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,17	05.01.15	6,03%	94,90	-0,10%	6,88%	6,35%	474	-0,9	202	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,02	21.02.15	4,03%	89,78	-0,12%	5,59%	4,49%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	6,93	21.11.14	5,94%	92,77	0,00%	7,03%	6,41%	489	-2,6	197	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,74	22.11.14	6,80%	96,98	-0,10%	7,20%	7,01%	477	-2,7	129	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,58	27.11.14	5,13%	99,48	-0,02%	5,45%	5,15%	492	0,3	261	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,20	15.12.14	6,25%	100,29	0,00%	4,69%	6,23%	416	-4,2	247	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,96	23.03.15	6,50%	102,09	-0,03%	4,28%	6,37%	375	1,1	205	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,42	17.11.14	5,63%	99,40	-0,04%	5,87%	5,66%	534	0,3	304	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,65	21.11.14	5,75%	94,88	-0,26%	7,20%	6,06%	575	5,2	308	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,69	30.10.14	3,98%	94,78	-0,13%	5,45%	4,20%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,87	03.11.14	7,25%	100,83	-0,08%	7,03%	7,19%	558	-0,2	291	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,40	05.03.15	4,96%	95,05	0,00%	6,14%	5,22%	444	-2,3	202	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,62	28.12.14	7,50%	95,19	0,11%	8,25%	7,87%	611	-4,3	338	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,24	26.03.15	5,00%	101,60	0,00%	4,69%	4,92%	299	-2,3	12	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,68	20.03.15	4,77%	96,90	0,00%	5,25%	4,92%	311	-2,6	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%	651	-2,3	385	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	2,96	01.02.15	7,70%	98,90	0,06%	8,08%	7,79%	709	-3,8	419	500 USD	BB-	B1	/	BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3,38	13.11.14	8,70%	90,05	0,17%	11,82%	9,66%	1083	-7,0	794	500 USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,09	25.10.14	7,25%	96,13	0,06%	8,53%	7,54%	754	-3,6	465	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,61	26.10.14	10,00%	98,86	-0,02%	10,32%	10,12%	886	-1,8	619	500 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,61	08.01.15	11,25%	103,25	0,04%	9,19%	10,90%	866	-3,9	635	189 USD	/	B1 /	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,28	25.10.14	8,50%	102,07	-0,03%	7,59%	8,33%	706	0,0	475	400 USD	/	Ba3 /	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,89	06.11.14	10,20%	94,65	-0,13%	11,62%	10,78%	1016	1,3	749	600 USD	/	B1 /	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	0,98	29.03.15	5,01%	99,28	0,32%	5,76%	5,05%	523	-34,4	354	400 USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,40	21.10.14	11,00%	96,84	-0,00%	13,31%	11,36%	1278	-0,7	1109	126 USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,54	30.11.14	7,75%	84,52	0,01%	19,04%	9,17%	1851	0,1	1621	350 USD	B	/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,40	15.11.14	6,30%	101,58	0,09%	5,64%	6,20%	511	-5,0	280	584 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,97	27.12.14	5,30%	98,43	-0,01%	5,83%	5,38%	485	-1,5	195	1 300 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,19	29.11.14	7,75%	105,09	-0,02%	6,17%	7,37%	518	-1,2	229	980 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,43	03.12.14	6,00%	93,34	-0,26%	7,28%	6,43%	558	2,7	271	800 USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,16	16.10.14	8,50%	95,27	0,06%	9,28%	8,92%	714	-3,6	442	500 USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,14	16.12.14	7,73%	92,49	-0,01%	14,74%	8,36%	1421	1,3	1251	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,97	01.12.14	7,56%	85,59	-0,13%	15,66%	8,83%	1513	6,5	1282	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,45	11.01.15	9,25%	96,99	-0,01%	10,52%	9,54%	953	-1,5	768	525 USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,82	10.10.14	10,75%	88,55	0,34%	15,06%	12,14%	1407	-13,8	1117	350 USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,75	07.01.15	5,50%	101,78	0,04%	3,11%	5,40%	258	-6,8	88	1 500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,35	24.03.15	5,40%	100,86	0,02%	5,02%	5,35%	449	-2,3	219	1 250 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,23	07.02.15	4,95%	100,02	-0,05%	4,94%	4,95%	441	0,9	210	1 300 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,20	28.12.14	5,18%	97,64	0,02%	5,76%	5,31%	430	-2,6	163	1 000 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,97	07.02.15	6,13%	99,66	0,07%	6,18%	6,15%	404	-3,8	131	1 500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,46	29.10.14	5,13%	89,80	-0,20%	6,79%	5,71%	465	0,5	192	2 000 USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,78	23.11.14	5,25%	87,96	-0,05%	7,14%	5,97%	500	-1,9	227	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,28	26.02.15	5,50%	89,24	-0,24%	7,09%	6,16%	495	0,8	203	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,93	18.03.15	10,75%	100,01	0,46%	10,73%	10,75%	1020	-53,0	850	250 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,88	06.12.14	14,00%	101,13	0,08%	13,58%	13,84%	1259	-4,8	970	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,16	24.10.14	9,38%	86,02	-0,41%	12,98%	10,90%	1152	7,9	886	500 USD	/	B2	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,52	19.10.14	10,50%	87,78	-0,25%	13,36%	11,96%	1166	3,4	879	200 USD	/	NR	/	BB-	

Источник: Bloomberg, Отдел исследования Альфа-Банка

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

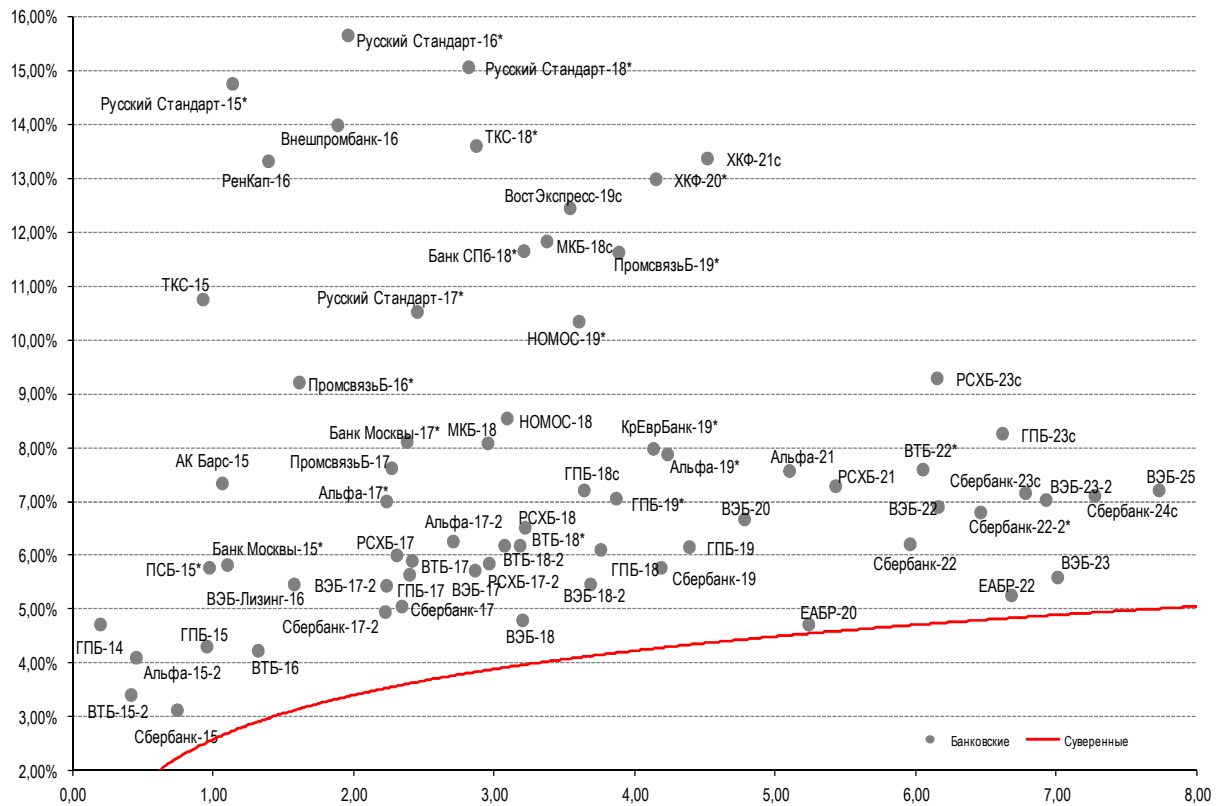
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред а	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
<b>Нефтегазовые</b>																	
БК Евразия-20	17.04.2020	4,76	17.10.14	4,88%	90,17	-0,03%	7,05%	5,41%	535	-1,6	248	600 USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,08	31.10.14	5,36%	100,21	0,02%	2,33%	5,35%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	0,66	01.06.15	5,88%	101,96	-0,01%	2,80%	5,76%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	0,34	04.02.15	8,13%	101,84	-0,03%	2,48%	7,98%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	1,12	29.11.14	5,09%	101,92	-0,02%	3,38%	5,00%	285	-0,2	115	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-16	22.11.2016	1,99	22.11.14	6,21%	104,26	-0,01%	4,11%	5,96%	358	-1,2	127	1 350 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17	22.03.2017	2,33	22.03.15	5,14%	102,43	-0,04%	4,07%	5,01%	--	--	--	500 EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,79	02.11.14	5,44%	103,70	-0,00%	4,13%	5,25%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	2,34	15.03.15	3,76%	99,25	0,03%	4,07%	3,78%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18	13.02.2018	3,02	13.02.15	6,61%	106,74	-0,03%	4,39%	6,19%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3,05	11.10.14	8,15%	110,05	-0,05%	5,00%	7,40%	401	-0,3	112	1 100 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20	06.02.2020	4,83	06.02.15	3,85%	92,42	0,03%	5,51%	4,17%	381	-2,8	94	800 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20-2	20.03.2020	4,98	20.03.15	3,39%	94,92	-0,01%	4,45%	3,57%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-21	26.02.2021	5,68	26.02.15	3,60%	94,83	0,00%	4,55%	3,80%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22	07.03.2022	6,00	07.03.15	6,51%	102,28	0,03%	6,12%	6,36%	398	-3,2	126	1 300 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	6,45	19.01.15	4,95%	93,88	-0,08%	5,94%	5,27%	380	-1,4	107	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-25	21.03.2025	8,40	21.03.15	4,36%	97,21	0,04%	4,71%	4,49%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-28	06.02.2028	9,60	06.02.15	4,95%	88,84	-0,01%	6,19%	5,57%	377	-3,8	131	900 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,15	28.10.14	8,63%	116,56	-0,23%	7,05%	7,40%	463	-1,7	217	1 200 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,66	16.02.15	7,29%	105,94	-0,01%	6,77%	6,88%	435	-3,8	189	1 250 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,39	26.04.15	2,93%	93,61	-0,02%	4,93%	3,13%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,69	19.03.15	4,38%	86,37	-0,00%	6,60%	5,07%	446	-2,6	174	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,96	27.11.14	6,00%	94,65	0,03%	6,79%	6,34%	465	-3,1	173	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	0,09	05.11.14	6,38%	100,24	0,00%	3,61%	6,36%	308	-9,1	138	900 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-17	07.06.2017	2,46	07.12.14	6,36%	104,69	-0,03%	4,47%	6,07%	349	-0,7	164	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-18	24.04.2018	3,32	24.10.14	3,42%	93,59	-0,04%	5,42%	3,65%	443	-0,6	154	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-19	05.11.2019	4,25	05.11.14	7,25%	106,16	-0,15%	5,83%	6,83%	438	1,2	171	600 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-20	09.11.2020	5,06	09.11.14	6,13%	100,10	-0,16%	6,10%	6,12%	441	0,9	154	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-22	07.06.2022	6,03	07.12.14	6,66%	102,03	-0,12%	6,32%	6,52%	418	-0,6	145	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-23	24.04.2023	6,93	24.10.14	4,56%	89,34	-0,18%	6,18%	5,11%	404	0,0	112	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
НК Альянс-15	11.03.2015	0,44	11.03.15	9,88%	100,50	0,00%	8,64%	9,83%	811	-2,4	641	350 USD	NR	/	/	WD	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,46	04.11.14	7,00%	82,51	-0,37%	11,30%	8,48%	961	6,3	674	500 USD	NR	/	/	WD	
Новатэк-16	03.02.2016	1,30	03.02.15	5,33%	101,72	-0,00%	3,98%	5,24%	345	-1,1	175	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	5,23	03.02.15	6,60%	100,97	0,03%	6,41%	6,54%	472	-3,0	184	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	6,75	13.12.14	4,42%	86,85	-0,02%	6,52%	5,09%	438	-2,3	165	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	

Роснефть-17	06.03.2017	2,35	06.03.15	3,15%	95,17	0,02%	5,30%	3,31%	477	-1,9	246	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,34	06.03.15	4,20%	86,03	0,01%	6,61%	4,88%	447	-2,7	174	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,33	02.02.15	6,25%	100,99	0,05%	3,20%	6,19%	267	-20,0	97	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,69	18.01.15	7,50%	104,49	-0,02%	4,85%	7,18%	432	-0,3	201	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,31	20.03.15	6,63%	103,02	0,01%	5,30%	6,43%	477	-1,6	246	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,08	13.03.15	7,88%	105,76	-0,03%	6,00%	7,45%	501	-1,1	212	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,48	02.02.15	7,25%	103,93	-0,00%	6,37%	6,98%	467	-2,3	180	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-15	10.11.2015	1,04	10.11.14	8,25%	101,97	-0,00%	6,36%	8,09%	583	-1,4	414	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,30	24.10.14	7,40%	99,97	0,00%	7,41%	7,40%	688	-1,3	457	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,99	24.10.14	9,50%	104,25	-0,02%	8,10%	9,11%	711	-1,4	422	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,13	27.10.14	6,75%	95,80	-0,09%	8,13%	7,05%	714	1,1	425	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,56	22.10.14	6,50%	91,77	-0,06%	8,38%	7,08%	669	-1,0	382	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1,61	23.12.14	7,75%	92,82	0,03%	12,49%	8,35%	1196	-2,6	966	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,71	21.01.15	6,50%	100,93	-0,04%	5,94%	6,44%	541	0,9	310	750	USD	/	Ba2	/	BB	
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,66	17.10.14	5,63%	90,64	-0,04%	7,73%	6,21%	604	-1,4	317	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,15	19.02.15	4,45%	96,38	-0,04%	5,64%	4,62%	465	-0,6	176	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,46	26.03.15	4,95%	96,27	0,03%	5,82%	5,14%	413	-2,9	126	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,29	31.10.14	4,38%	98,87	-0,03%	4,72%	4,43%	373	-1,0	84	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,11	28.10.14	5,55%	99,28	0,02%	5,69%	5,59%	400	-2,7	112	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,29	27.10.14	7,75%	93,59	0,01%	10,67%	8,28%	1014	-1,4	783	400	USD	/	B2	/	B+	
Северсталь-16	26.07.2016	1,73	26.01.15	6,25%	103,30	-0,04%	4,33%	6,05%	380	1,1	149	394	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,75	25.10.14	6,70%	104,11	0,01%	5,23%	6,44%	424	-2,2	239	650	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,23	19.03.15	4,45%	95,80	0,02%	5,81%	4,65%	482	-2,4	193	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,30	17.10.14	5,90%	95,56	0,04%	6,62%	6,17%	448	-3,2	175	588	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,95	27.01.15	7,75%	100,71	0,17%	7,50%	7,70%	651	-7,8	362	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,63	03.04.15	6,75%	90,17	0,10%	9,06%	7,49%	736	-4,4	449	500	USD	B+	/	B1	/	
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-20	22.06.2020	4,57	22.12.14	8,63%	106,46	0,00%	7,22%	8,10%	553	-2,4	265	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ /*
МТС-23	30.05.2023	6,86	30.11.14	5,00%	86,49	0,03%	7,12%	5,78%	498	-3,1	205	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ /*
Вымпелком-16	23.05.2016	1,53	23.11.14	8,25%	104,57	-0,01%	5,30%	7,89%	477	-1,0	246	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,28	02.02.15	6,49%	101,86	-0,02%	5,03%	6,37%	450	0,4	280	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,26	01.03.15	6,25%	100,86	-0,09%	5,86%	6,20%	533	2,8	302	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,04	31.10.14	9,13%	107,45	-0,07%	6,74%	8,49%	575	0,2	286	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	3,92	13.02.15	5,20%	95,97	-0,11%	6,27%	5,42%	481	0,7	215	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,07	02.02.15	7,75%	101,90	-0,13%	7,36%	7,60%	567	0,4	280	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,79	01.03.15	7,50%	101,14	-0,08%	7,30%	7,42%	516	-1,2	243	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,56	13.02.15	5,95%	91,33	-0,18%	7,36%	6,52%	522	0,2	249	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
<b>Прочие</b>																		
АПРОСА-20	03.11.2020	4,83	03.11.14	7,75%	103,07	0,04%	7,12%	7,52%	542	-3,2	255	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,12	17.11.14	8,88%	100,82	0,00%	2,12%	8,80%	159	-15,5	-11	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,81	17.11.14	6,95%	77,67	-0,42%	13,61%	8,95%	1216	9,4	949	500	USD	BB+	/	/*-	/	BB- /*
ПК Борец-18	26.09.2018	3,50	26.03.15	7,63%	98,55	0,02%	8,06%	7,74%	660	-2,8	418	417	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	2,91	02.11.14	8,00%	63,92	0,03%	23,42%	12,52%	2243	-2,0	1954	550	USD	B	/	/	B	
ДВМП-20	02.05.2020	3,99	02.11.14	8,75%	63,90	0,51%	19,69%	13,69%	1823	-15,1	1556	325	USD	B	/	/	B	
Домодедово-18	26.11.2018	3,65	26.11.14	6,00%	97,13	0,16%	6,80%	6,18%	535	-6,6	268	300	USD	BB+	/	/	BB+	
Еврохим-17	12.12.2017	2,94	12.12.14	5,13%	97,80	0,00%	5,89%	5,24%	490	-1,9	200	750	USD	BB	/	/	BB	
КЗОС-15	19.03.2015	0,46	19.03.15	10,00%	100,94	0,00%	7,86%	9,91%	733	-2,6	564	101	USD	NR	/	/	CCC	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,73	29.10.14	5,63%	96,18	-0,18%	6,45%	5,85%	476	1,6	188	750	USD	BB+	/	/	BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	2,37	03.04.15	5,74%	102,79	0,02%	4,55%	5,58%	402	-2,3	171	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	5,96	20.05.15	3,37%	93,88	0,07%	4,46%	3,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,04	05.10.14	5,70%	99,85	0,07%	5,73%	5,71%	358	-3,7	86	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,12	31.01.15	3,91%	91,53	0,00%	6,80%	4,28%	581	-1,8	292	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,82	03.02.15	7,70%	103,49	-0,01%	3,40%	7,44%	287	-1,4	118	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,79	27.10.14	5,38%	94,72	-0,05%	7,33%	5,67%	634	0,0	449	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,32	31.10.14	3,72%	96,10	0,09%	4,93%	3,87%	394	-4,4	104	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3,15	13.02.15	4,20%	96,54	-0,10%	5,34%	4,35%	435	1,3	146	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

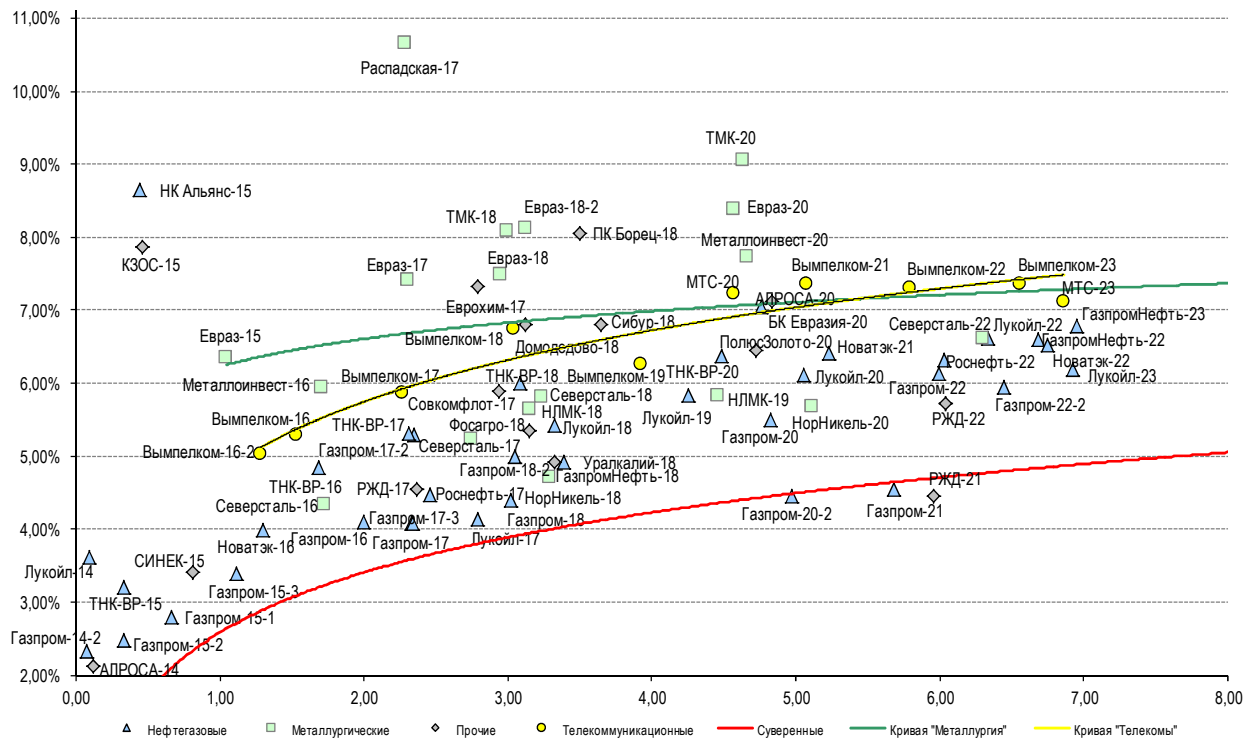
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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.