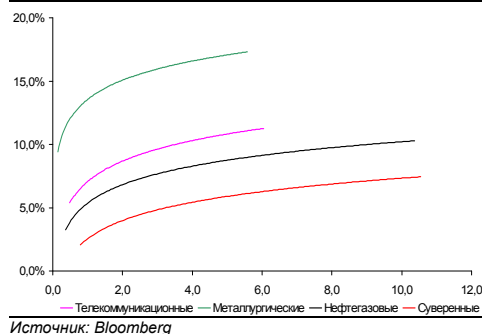
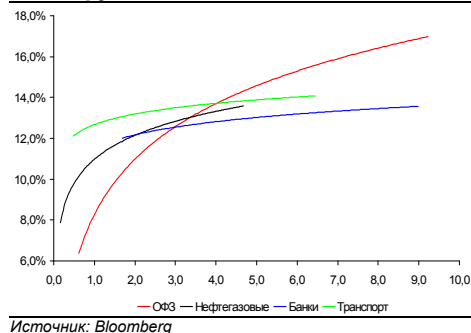


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

| | Закрытие | Изм. | Доход% |
|----------------------------------|----------|-------------|-----------|
| Долговой рынок | | | |
| 10-YR UST, YTM | 3,87 | 4,576 п. ↑ | |
| 30-YR UST, YTM | 4,61 | -1,936 п. ↓ | |
| Russia-30 | 98,40 | -1,11% ↓ | 7,78 |
| Rus-30 spread | 391 | 156 п. ↑ | |
| Bra-40 | 128,85 | -0,93% ↓ | 8,41 |
| Tur-30 | 149,48 | -0,86% ↓ | 7,22 |
| Mex-34 | 101,17 | -0,76% ↓ | 6,62 |
| CDS 5 Russia | 307 | 136 п. ↑ | |
| CDS 5 Gazprom | 444 | 126 п. ↑ | |
| CDS 5 Brazil | 179 | 56 п. ↑ | |
| CDS 5 Turkey | 271 | 136 п. ↑ | |
| CDS 5 Ukraine | 1 886 | 116 п. ↑ | |
| Ключевые показатели | | | |
| TED Spread | 46 | 26 п. ↑ | |
| iTraxx Crossover | 967 | 96 п. ↑ | |
| VIX Index, \$ | 30 | 0,15% ↑ | |
| Валютный и денежный рынок | | | |
| | | | YTD% |
| \$/Руб. ЦБР | 31,0751 | 1,25% ↑ | 5,7 ↑ |
| \$/Руб. | 31,4101 | 1,82% ↑ | 6,5 ↑ |
| EUR/\$ | 1,3864 | -1,11% ↓ | -0,6 ↓ |
| \$/BRL | 1,98 | 1,30% ↑ | -14,5 ↓ |
| | | | Imp rate% |
| NDF Rub 3m | 32,2417 | 1,84% ↑ | 10,65 |
| NDF Rub 6m | 33,1384 | 2,07% ↑ | 11,30 |
| NDF Rub 12m | 34,9662 | 2,52% ↑ | 12,65 |
| 3M Libor | 0,6500 | 1,756 п. ↑ | |
| Libor overnight | 0,2613 | 0,266 п. ↑ | |
| MIACR, 1d | 6,64 | -76 п. ↓ | |
| Прямое репо с ЦБ | 17 477 | 2 559 ↑ | |
| Фондовые индексы | | | |
| | | | YTD% |
| RTS | 1 097 | -4,63% ↓ | 73,56 ↑ |
| DOW | 8 764 | 0,02% ↑ | -0,14 ↓ |
| S&P500 | 939 | -0,10% ↓ | 3,97 ↑ |
| Bovespa | 53 630 | 0,54% ↑ | 42,82 ↑ |
| Сырьевые товары | | | |
| Brent spot | 68,13 | 0,09% ↑ | 62,5 ↑ |
| Gold | 949,90 | -1,53% ↓ | 8,4 ↑ |
| Nickel | 14 216 | -3,78% ↓ | 22,5 ↑ |

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Суверенный долг усилил ценовое падение под давлением продавцов, что привело к расширению спредов к КО США.

Рублевые облигации

На рынке снова коррекция цен вниз на фоне усилившейся неопределенности внешнего фона. Мы опасаемся, что вновь размещаемые облигации не будут демонстрировать столь впечатляющего роста котировок, характерного для бумаг, размещенных в апреле-мае.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ провел годовой беззалоговый аукцион, спрос превысил 180 млрд руб; НЕЙТРАЛЬНО

Мы сомневаемся, что ЦБ намерен повторять этот аукцион, поскольку, судя по всему, коммерческие банки сокращают объем кредитования в мае, и полагаем, что высокий спрос на однолетние беззалоговые кредиты отражают их предпочтение длинных денег ЦБ.

Корпоративные новости, стр. 3

Правительство утвердило правила предоставления субсидий организациям ОПК на возмещение части затрат на уплату процентов по кредитам

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's поместило финансовый рейтинг Evraz на уровне Ba3 под наблюдение с возможностью понижения
- ТрансКредитБанк установил ставку 5-7-го купонов по облигациям серии 02 в размере 15% годовых (+772 б.п.)
- ОГК-3 установила по облигациям ставку 6-го купона в размере 7,75% годовых (-45 б.п.)
- Концерн КАРО установил по облигациям ставку 6-го купона в размере 17% годовых (+270 б.п.)
- ФБ ММВБ с 9 июня начнет вторичные торги облигациями Транснефть

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Американские казначейские облигации в понедельник продолжили снижаться в цене, отыгрывая пятничные данные и рост опасений инфляции, которая может вызвать повышение ключевой процентной ставки к концу года. Однако без подкрепляющих эти опасения новых данных рост цен несколько замедлился и доходность UST-10 возросла всего на 5 б.п. – до 3,87% годовых.

Активность на рынке российских евробондов была довольно слабой. В суверенном сегменте продажи, длящиеся на протяжении всей прошлой недели со стороны одного из больших локальных игроков, продолжились, что вызвало дальнейшее падение котировок Rus-30 почти на 1 п.п. до 98.25-98.5% от номинала. Более сильное снижение цен по российскому бенчмарку привело к расширению его спреда над UST-10 на 15 б.п. – до 390 б.п. Наблюдался рост и в российских CDS-5, которые преодолели уровень в 300 б.п. В корпоративном секторе торговая активность была незначительной, давление на котировки оказывала негативная динамика цен на нефть.

Рублевые облигации

В понедельник в секторе рублевого долга преобладала коррекция цен вниз на фоне невысокой активности. Снизились в цене недавно размещенные выпуски РЖД-12 (УТР 14.75%) и МТС-4 (УТР 15,1%). В отличие от корпоративного сегмента облигации Москвы торговались более активно и показали снижение котировок на 50 б.п. Наибольший объем сделок был сосредоточен в наиболее длинных из размещавшихся в текущем году бумагах Москва-45 (УТМ 14.7%) и Москва-58 (УТР 14.1%).

Коррекция в недавно размещенных бумагах и выпусках с более длинной дюрацией, на наш взгляд, достаточно настораживающий сигнал, который может свидетельствовать о том, что рост рынка, наблюдавшийся последние два месяца, близок к завершению. Пока экономика не подает особо тревожных сигналов, однако инвесторы приостановили наращивание позиций. Дополнительное давление на рынок оказывают предстоящие в июне размещения. В преддверии выхода на рынок новых выпусков, мы хотим обратить внимание, что если бумаги Газпромнефти, размещавшиеся в конце апреля, подорожали к настоящему моменту на 5 п.п., то по выпускам размещенным в мае рост котировок составляет 1,5-3,0 п.п. Мы считаем, что потенциал ценового роста по новым займам может быть ограничен, и не рекомендуем покупать переоцененные к нынешнему рынку выпуски в надежде на быстрый рост котировок.

Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678

Макроэкономика**ЦБР провел годовой беззалоговый аукцион, спрос превысил 180 млрд руб; НЕЙТРАЛЬНО**

Впервые с начала проведения данного типа операций Банк России провел беззалоговый аукцион сроком на 1 год. При объеме предложения 50 млрд руб, спрос составил 180,3 млрд руб. В итоге был размещен практически весь заявленный объем – 47,7 млрд руб по средневзвешенной ставке 15,02% годовых (ставка отсечения составила 14,51% годовых).

Столь значительный спрос демонстрирует, что, несмотря на избыточность рублевой ликвидности, спрос на длинные деньги по умеренным ставкам сохраняется на высоком уровне. Более того, спрос мог быть значительно больше, если бы не существующие ограничения по надежности банков, принимающих участие в данном аукционе. Так, привлекать средства в ЦБ на беззалоговой основе имеют право банки с рейтингом от международных агентств не ниже ВВ–/Вa3 и относящиеся к 1-2-ой классификационной группе Банка России. По нашей оценке, число кредитных организаций, отвечающих данным требованиям, не превышает 30 штук. Всего же количество банков, имеющих доступ к системе рефинансирования ЦБ на беззалоговой основе, имеют порядка 120 кредитных организаций, т.е. 10-15% банковской системы.

Несмотря на проявленный банками значительный спрос, нет гарантий того, что ЦБ намерен повторять этот опыт: на июнь подобных аукционов больше не планируется, и руководство ЦБ, судя по всему, не желает увеличивать необеспеченное кредитование банков. Кроме того, предварительная банковская статистика демонстрирует сокращение активов и кредитного портфеля в мае даже у крупнейших банков с государственным участием. Поэтому мы считаем, что ЦБ устроил вчерашний аукцион для продления кривой доходности, которая имела сильный уклон в сторону краткосрочных займов, и что высокий спрос со стороны банков отражает их предпочтение более длинных денег дополнительным обязательствам для финансирования роста кредитования.

*Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678*

Корпоративные новости**Правительство утвердило правила предоставления субсидий организациям ОПК на возмещение части затрат на уплату процентов по кредитам**

Предоставление субсидий осуществляется Министерством промышленности и торговли. Право на получение субсидий предоставляется организациям при условии: включения в сводный реестр организаций оборонно-промышленного комплекса; получения кредита в банке на осуществление проекта после 1 января 2008 г; направления кредитных ресурсов на указанные цели. Отбор организаций, имеющих право на получение субсидий, проводится межведомственной комиссией, в которую входят Минпромторг, Росатом и другие заинтересованные органы власти.

*Денис Воднев, Старший аналитик (+7 495) 792-5847
Екатерина Журавлева, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678*

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

| | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Доход-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 |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|---------------------------|
| Суверенные | | | | | | | | | | | | | | |
| Россия-10 | 03.31.10 | 0,79 | 09.30.09 | 8,25% | 103,21 | 0,05% | 2,29% | 7,99% | 91 | -2,4 | 0,78 | 656 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-18 | 07.24.18 | 6,37 | 07.24.09 | 11,00% | 145,13 | 0,29% | 4,83% | 7,58% | 127 | -1,3 | 6,22 | 3 466 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-28 | 06.24.28 | 8,88 | 06.24.09 | 12,75% | 145,27 | -0,46% | 8,06% | 8,78% | 419 | 0,6 | 8,54 | 2 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-30 | 03.31.30 | 10,55 | 09.30.09 | 7,50% | 98,40 | -1,11% | 7,78% | 7,62% | 391 | 14,9 | 10,16 | 2 037 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Минфин | | | | | | | | | | | | | | |
| Минфин-11 | 05.14.11 | 1,90 | 05.14.10 | 3,00% | 96,37 | 0,06% | 5,02% | 3,11% | 364 | -5,3 | 1,81 | 1 750 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Муниципальные | | | | | | | | | | | | | | |
| Москва-11 | 10.12.11 | 2,16 | 10.12.09 | 6,45% | 99,02 | 0,03% | 6,89% | 6,51% | -- | -- | -- | 374 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Москва-16 | 10.20.16 | 6,00 | 10.20.09 | 5,06% | 84,16 | -0,41% | 7,98% | 6,02% | -- | -- | -- | 407 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

| | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Доход-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 |
|-------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|---------------------------|
| Абсолют-10 | 03.30.10 | 0,79 | 09.30.09 | 9,13% | 101,00 | 0,03% | 7,79% | 9,03% | 641 | -6,8 | 550 | 175 | USD | / Baa3 / BBB |
| АК Барс-10 | 06.28.10 | 0,99 | 06.28.09 | 8,25% | 96,25 | 0,00% | 12,14% | 8,57% | 1076 | -1,4 | 985 | 250 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| АК Барс-11 | 06.20.11 | 1,79 | 06.20.09 | 9,25% | 85,50 | 0,00% | 18,00% | 10,82% | 1671 | -1,2 | 1580 | 300 | USD | / Baa2 / BB |
| Альфа-09 | 10.10.09 | 0,34 | 10.10.09 | 7,88% | 99,99 | 0,03% | 7,81% | 7,88% | 643 | -10,1 | 552 | 400 | USD | BB- / Baa1 / BB- |
| Альфа-12 | 06.25.12 | 2,64 | 06.25.09 | 8,20% | 92,63 | 0,06% | 11,12% | 8,85% | 918 | -6,7 | 883 | 500 | USD | BB- / Baa1 / BB- |
| Альфа-13 | 06.24.13 | 3,28 | 06.24.09 | 9,25% | 90,50 | -0,55% | 12,30% | 10,22% | 1036 | 12,7 | 1001 | 400 | USD | BB- / Baa1 / BB- |
| Альфа-15* | 12.09.15 | 4,86 | 12.09.09 | 8,63% | 75,50 | 3,42% | 14,59% | 11,42% | 1168 | -75,1 | 976 | 225 | USD | B / Baa2 / B+ |
| Альфа-17* | 02.22.17 | 5,22 | 08.22.09 | 8,64% | 72,50 | 0,00% | 14,71% | 11,91% | 1181 | -0,5 | 988 | 300 | USD | B / Baa2 / B+ |
| Банк Москвы-09 | 09.28.09 | 0,30 | 09.28.09 | 8,00% | 101,13 | -0,12% | 4,17% | 7,91% | 279 | 34,5 | 188 | 250 | USD | / Baa1 / BBB- |
| Банк Москвы-10 | 11.26.10 | 1,41 | 11.26.09 | 7,38% | 100,80 | 0,12% | 6,79% | 7,32% | 541 | -11,3 | 450 | 300 | USD | NR / Baa1 / BBB- |
| Банк Москвы-13 | 05.13.13 | 3,43 | 11.13.09 | 7,34% | 89,44 | -0,56% | 10,69% | 8,20% | 829 | 15,6 | 840 | 500 | USD | / Baa1 / BBB- |
| Банк Москвы-15* | 11.25.15 | 5,06 | 11.25.09 | 7,50% | 81,00 | 0,00% | 11,78% | 9,26% | 888 | -0,6 | 695 | 300 | USD | / Baa2 / BB+ |
| Банк Москвы-17* | 05.10.17 | 5,84 | 11.10.09 | 6,81% | 71,25 | -0,70% | 12,66% | 9,55% | 911 | 16,1 | 783 | 400 | USD | / Baa2 / BB+ |
| Банк Союз | 02.16.10 | 0,66 | 08.16.09 | 9,38% | 75,00 | 0,00% | 58,34% | 12,50% | 5696 | 18,8 | 5605 | 24 | USD | B- / Caal / |
| ВТБ-11 | 10.12.11 | 2,17 | 10.12.09 | 7,50% | 100,13 | -0,25% | 7,43% | 7,49% | 606 | 9,4 | 514 | 450 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-11-2 | 06.30.11 | 1,84 | 06.30.09 | 8,25% | 100,41 | -0,05% | 8,02% | 8,22% | 664 | 0,2 | 572 | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-12 | 10.31.12 | 3,06 | 10.31.09 | 6,61% | 94,13 | -0,40% | 8,64% | 7,02% | 670 | 9,1 | 635 | 1 200 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-15* | 02.04.15 | 4,65 | 08.04.09 | 6,32% | 86,50 | 2,12% | 9,45% | 7,30% | 654 | -46,6 | 462 | 316 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ВТБ-16 | 02.15.16 | 5,85 | 02.15.10 | 4,25% | 93,38 | 0,00% | 5,45% | 4,55% | 190 | 3,3 | 63 | 500 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-18 | 05.29.18 | 6,68 | 11.29.09 | 6,88% | 88,94 | -0,63% | 8,67% | 7,73% | 512 | 13,2 | 385 | 2 000 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-35 | 06.30.35 | 11,50 | 06.30.09 | 6,25% | 81,68 | -0,09% | 7,92% | 7,65% | 405 | -3,8 | 14 | 1 000 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ГПБ-11 | 06.15.11 | 1,83 | 06.15.09 | 7,97% | 97,00 | 0,00% | 9,64% | 8,22% | 826 | -2,2 | 735 | 300 | USD | BB- / Baa3 / |
| ГПБ-13 | 06.28.13 | 3,40 | 06.28.09 | 7,93% | 93,50 | 0,00% | 9,92% | 8,48% | 751 | -1,5 | 762 | 500 | USD | BB+ / A3e / |
| ГПБ-15 | 09.23.15 | 5,06 | 09.23.09 | 6,50% | 82,50 | 0,00% | 10,35% | 7,88% | 745 | -0,6 | 552 | 961 | USD | BB+ / Baa2 / |
| Зенит-09 | 10.07.09 | 0,33 | 10.07.09 | 8,75% | 100,00 | 0,00% | 8,62% | 8,75% | 724 | -2,6 | 633 | 200 | USD | / Baa3 / B+ |
| Кредит Европа-10 | 04.13.10 | 0,83 | 10.13.09 | 7,50% | 100,12 | 0,03% | 7,33% | 7,49% | 595 | -6,4 | 504 | 250 | USD | / Baa3 / |
| ЛОКО-10 | 03.01.10 | 0,70 | 09.01.09 | 10,00% | 68,00 | 0,00% | 74,03% | 14,71% | 7266 | 24,1 | 7174 | 100 | USD | / B2 / B |
| МБРР-09 | 06.29.09 | 0,06 | 06.29.09 | 8,80% | 99,76 | 0,00% | 12,71% | 8,82% | 1134 | 17,4 | 1042 | 100 | USD | / B2 / B+ |
| МБРР-16* | 03.10.16 | 4,77 | 09.10.09 | 8,88% | 72,51 | -0,01% | 15,59% | 12,24% | 1269 | -0,4 | 1077 | 60 | USD | / B3 / |
| МДМ-10 | 01.25.10 | 0,61 | 07.25.09 | 7,77% | 100,00 | 0,00% | 7,74% | 7,77% | 636 | -2,4 | 545 | 425 | USD | BB- / Baa1 / BB- |
| МДМ-11* | 07.21.11 | 1,88 | 07.21.09 | 9,75% | 92,50 | 0,00% | 13,95% | 10,54% | 1257 | -1,9 | 1165 | 200 | USD | B / Baa2 / B+ |
| МежпромБ-10 | 02.12.10 | 0,65 | 08.12.09 | 9,50% | 89,50 | 0,00% | 27,46% | 10,61% | 2609 | 5,1 | 2517 | 150 | USD | BB- / B1 / B |
| МежпромБ-10-2 | 07.06.10 | 0,98 | 07.06.09 | 9,00% | 85,50 | 3,78% | 26,06% | 10,53% | 2468 | -438,5 | 2376 | 200 | EUR | BB- / B1 / B |
| МНВ-09 | 10.06.09 | 0,32 | 07.06.09 | 1,97% | 99,35 | 0,00% | 3,98% | 1,98% | 260 | -1,0 | 168 | 500 | USD | / Baa3 / BBB- |
| НОМОС-10 | 02.02.10 | 0,63 | 08.02.09 | 8,19% | 99,47 | -0,00% | 9,02% | 8,23% | 765 | -2,0 | 673 | 200 | USD | / Baa3 / B+ |
| НОМОС-16 | 10.20.16 | 4,96 | 10.20.09 | 9,75% | 72,84 | 1,87% | 16,19% | 13,39% | 1328 | -40,4 | 1136 | 125 | USD | / B1 / B+ |
| Петрокоммерц-09-2 | 12.17.09 | 0,50 | 06.17.09 | 8,75% | 100,13 | 0,00% | 8,49% | 8,74% | 711 | -2,4 | 620 | 425 | USD | B+ / Baa3 / |
| ПромсвязьБ-10 | 10.04.10 | 1,26 | 10.04.09 | 8,75% | 96,32 | -0,02% | 11,82% | 9,08% | 1044 | 0,2 | 952 | 200 | USD | BB- / Baa2 / B+ |
| ПромсвязьБ-11 | 10.20.11 | 2,14 | 10.20.09 | 8,75% | 86,50 | -0,29% | 15,80% | 10,12% | 1442 | 12,6 | 1350 | 225 | USD | BB- / Baa2 / B+ |
| ПромсвязьБ-13 | 01.15.13 | 2,90 | 07.15.09 | 10,75% | 87,32 | -0,42% | 15,46% | 12,31% | 1352 | 10,9 | 1317 | 150 | USD | BB- / Baa2 / B+ |
| ПромсвязьБ-18* | 01.31.18 | 3,88 | 07.31.09 | 12,50% | 50,09 | 0,00% | 28,12% | 24,95% | 2571 | -1,3 | 2329 | 100 | USD | B / Baa3 / B- |
| ПСБ-15* | 09.29.15 | 5,10 | 09.29.09 | 6,20% | 79,75 | -0,21% | 10,69% | 7,77% | 779 | 3,8 | 587 | 400 | USD | / Baa2 / BBB- |
| РенКап-10 | 06.27.10 | 0,96 | 06.27.09 | 9,50% | 65,01 | 0,00% | 58,59% | 14,61% | 5721 | 11,7 | 5629 | 209 | USD | B- / / CCC |
| Росбанк-09 | 09.24.09 | 0,29 | 06.24.09 | 9,75% | 100,50 | 0,00% | 8,00% | 9,70% | 663 | -4,2 | 571 | 44 | USD | / Baa3 / BBB+ |
| РСХБ-10 | 11.29.10 | 1,42 | 11.29.09 | 6,88% | 100,45 | -0,09% | 6,55% | 6,84% | 517 | 4,2 | 426 | 350 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-13 | 05.16.13 | 3,47 | 11.16.09 | 7,18% | 96,07 | -0,44% | 8,37% | 7,47% | 596 | 11,7 | 607 | 647 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-14 | 01.14.14 | 3,87 | 07.14.09 | 7,13% | 95,00 | -1,30% | 8,46% | 7,50% | 605 | 32,6 | 363 | 720 | USD | / Baa1 / BBB |

| | | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------|----------|------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|------|--------|------|-------|-----|---------|--------------|
| РСХБ-16 | 09.21.16 | 5,60 | 09.21.09 | 6,97% | 86,00 | 0,00% | 9,69% | 8,10% | 614 | 3,4 | 486 | 500 | USD | / | Baa2 / BBB- |
| РСХБ-17 | 05.15.17 | 6,19 | 11.15.09 | 6,30% | 86,00 | -2,27% | 8,79% | 7,32% | 523 | 41,8 | 396 | 1 167 | USD | / | Baa1 / BBB |
| РСХБ-18 | 05.29.18 | 6,51 | 11.29.09 | 7,75% | 92,50 | -0,07% | 8,98% | 8,38% | 543 | 4,4 | 416 | 980 | USD | / | Baa1 / BBB |
| Русский Стандарт-09 | 09.16.09 | 0,27 | 09.16.09 | 6,83% | 97,94 | 0,13% | 14,07% | 6,97% | 1269 | -41,4 | 1178 | 373 | EUR | B+ / | Ba3 / |
| Русский Стандарт-10 | 10.07.10 | 1,27 | 10.07.09 | 7,50% | 83,00 | 0,00% | 23,04% | 9,04% | 2166 | 0,7 | 2075 | 472 | USD | B+ / | Ba3 / |
| Русский Стандарт-10-2 | 06.29.10 | 0,99 | 06.29.09 | 8,49% | 88,25 | 0,86% | 21,49% | 9,61% | 2011 | -90,5 | 1920 | 387 | USD | B+ / | Ba3 / BB- |
| Русский Стандарт-11 | 05.05.11 | 1,77 | 11.05.09 | 8,63% | 77,42 | 0,00% | 24,06% | 11,14% | 2268 | -0,4 | 2177 | 350 | USD | B+ / | Ba3 / |
| Русский Стандарт-15* | 12.16.15 | 4,35 | 06.16.09 | 8,88% | 62,61 | -0,13% | 19,16% | 14,18% | 1625 | 2,8 | 1433 | 200 | USD | B- / | B1 / |
| Русский Стандарт-16* | 12.01.16 | 4,87 | 12.01.09 | 9,75% | 62,85 | -0,24% | 19,35% | 15,51% | 1644 | 4,8 | 1452 | 200 | USD | B- / | B1 / |
| Сбербанк-11 | 11.14.11 | 2,29 | 11.14.09 | 5,93% | 99,50 | 0,00% | 6,15% | 5,96% | 477 | -2,4 | 386 | 750 | USD | / | A3 / BBB |
| Сбербанк-13 | 05.15.13 | 3,51 | 11.15.09 | 6,48% | 97,00 | 0,52% | 7,37% | 6,68% | 497 | -16,7 | 508 | 500 | USD | / | A3 / BBB |
| Сбербанк-13-2 | 07.02.13 | 3,53 | 07.02.09 | 6,47% | 96,50 | 0,00% | 7,48% | 6,70% | 508 | -1,5 | 519 | 500 | USD | BBB+e / | A3 / BBB |
| Сбербанк-15* | 02.11.15 | 4,70 | 08.11.09 | 6,23% | 89,25 | 0,00% | 8,67% | 6,98% | 576 | -0,6 | 384 | 1 000 | USD | / | Baa1 / BBB- |
| УРСА-11* | 12.30.11 | 2,14 | 06.30.09 | 12,00% | 90,20 | 0,14% | 16,86% | 13,30% | 1548 | -8,5 | 1457 | 130 | USD | / | B1 / |
| УРСА-11-2 | 11.16.11 | 2,20 | 11.16.09 | 8,30% | 92,11 | -0,07% | 12,18% | 9,01% | 1080 | 1,4 | 988 | 220 | EUR | / | Ba3 / B+ / * |
| Славинвестбанк | 12.21.09 | 0,51 | 06.21.09 | 9,88% | 94,53 | 0,00% | 21,22% | 10,45% | 1984 | 3,7 | 1893 | 100 | USD | / | B3 / WD |
| Татфондбанк-10 | 04.26.10 | 0,86 | 10.26.09 | 9,75% | 85,00 | 0,00% | 30,33% | 11,47% | 2895 | 3,9 | 2804 | 200 | USD | / | B2 / |
| ТранскапиталБ-10 | 05.10.10 | 0,90 | 11.10.09 | 9,13% | 91,44 | 2,86% | 19,72% | 9,98% | 1834 | -344,4 | 1743 | 175 | USD | / | B1 / |
| ТранскапиталБ-17 | 07.18.17 | 3,91 | 07.18.09 | 10,51% | 43,50 | 0,00% | 28,87% | 24,17% | 2647 | -1,2 | 2404 | 100 | USD | / | B2 / |
| ТранскредитБ-10 | 05.16.10 | 0,92 | 11.16.09 | 7,00% | 98,00 | 0,10% | 9,27% | 7,14% | 789 | -13,3 | 698 | 348 | USD | BB / | Ba1 / |
| ТранскредитБ-11 | 06.17.11 | 1,81 | 06.17.09 | 9,00% | 97,75 | 0,13% | 10,26% | 9,21% | 888 | -9,3 | 796 | 350 | USD | BB / | Ba1 / |
| Траст-10 | 05.29.10 | 0,95 | 11.29.09 | 9,38% | 70,00 | 0,00% | 52,57% | 13,39% | 5119 | 9,9 | 5028 | 200 | USD | / | Caa1 / B- |
| УРСА-10 | 05.21.10 | 0,95 | 05.21.10 | 7,00% | 87,04 | 0,01% | 23,63% | 8,04% | 2225 | 0,3 | 2133 | 164 | EUR | / | Ba3 / |
| ХКФ-10 | 04.11.10 | 0,82 | 10.11.09 | 9,50% | 91,95 | 0,00% | 20,35% | 10,33% | 1897 | 1,0 | 1806 | 200 | USD | B+ / | Ba3 / |
| ХКФ-11 | 06.20.11 | 1,78 | 06.20.09 | 11,00% | 97,03 | 0,03% | 12,70% | 11,34% | 1132 | -3,7 | 1041 | 500 | USD | B+ / | Ba3 / |

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

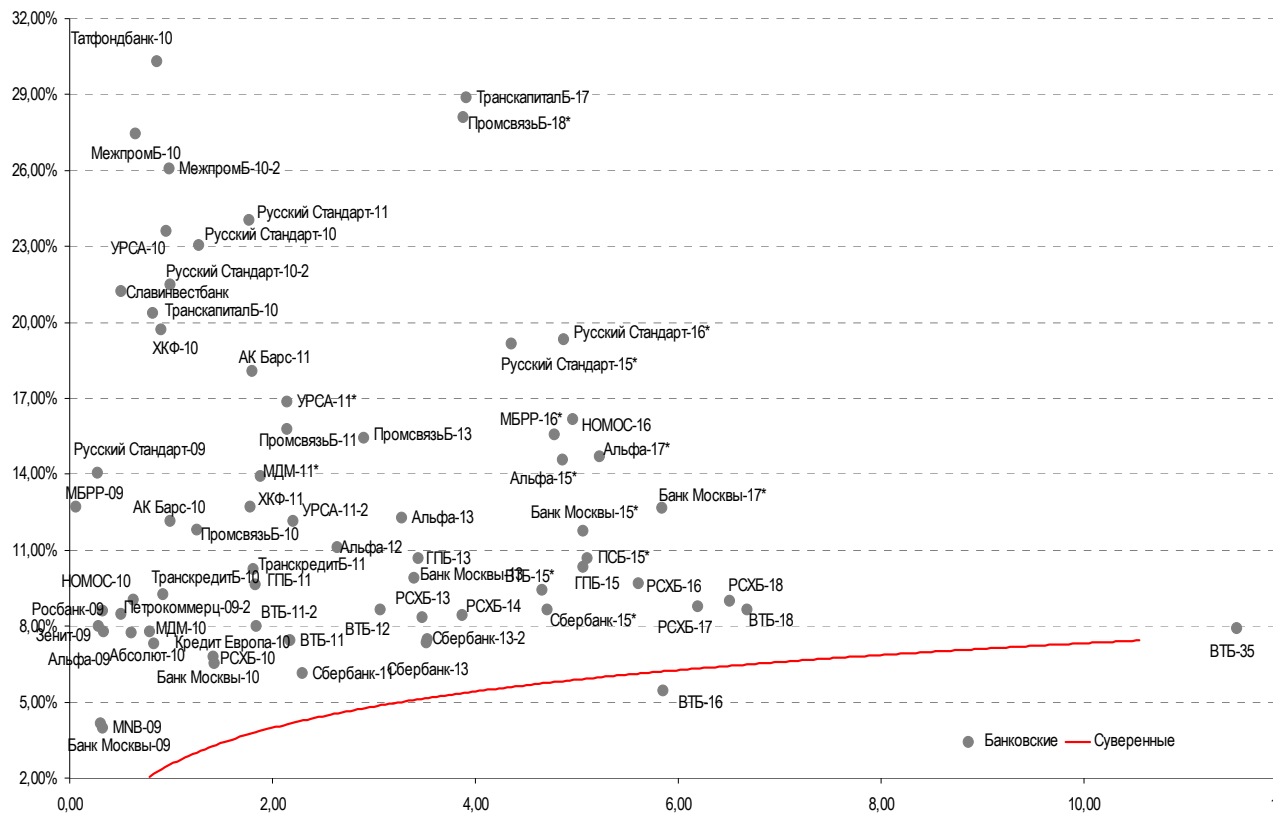
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 3: 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 дох-сть | Сред по дю-рации | Сред к сувер. евро-облиг. | Изм. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch |
|-------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|------------------|---------------------------|------|-------------------|--------|--------------------------------|
| Нефтегазовые | | | | | | | | | | | | | | |
| Газпром-09 | 10.21.09 | 0,37 | 10.21.09 | 10,50% | 102,94 | -0,06% | 2,39% | 10,20% | 101 | 8,1 | 9 | 700 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-10 | 09.27.10 | 1,23 | 09.27.09 | 7,80% | 103,42 | 0,01% | 4,99% | 7,54% | 361 | -4,0 | 270 | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-12 | 12.09.12 | 3,23 | 12.09.09 | 4,56% | 93,34 | 0,05% | 6,75% | 4,89% | 481 | -5,9 | 445 | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-1 | 03.01.13 | 3,15 | 09.01.09 | 9,63% | 101,88 | -0,61% | 9,01% | 9,45% | 707 | 15,2 | 672 | 1 750 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-2 | 07.22.13 | 3,75 | 07.22.09 | 4,51% | 101,44 | 0,08% | 4,12% | 4,44% | 172 | -3,7 | -71 | 603 | USD | / / |
| Газпром-13-3 | 07.22.13 | 3,65 | 07.22.09 | 5,63% | 97,25 | -0,13% | 6,39% | 5,78% | 399 | 2,0 | 157 | 319 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-4 | 04.11.13 | 3,37 | 10.11.09 | 7,34% | 96,51 | 0,43% | 8,42% | 7,61% | 602 | -14,7 | 613 | 400 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-13-5 | 07.31.13 | 3,53 | 07.31.09 | 7,51% | 96,81 | -0,22% | 8,44% | 7,76% | 603 | 4,7 | 614 | 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-14 | 02.25.14 | 4,21 | 02.25.10 | 5,03% | 86,14 | -0,35% | 8,73% | 5,84% | 633 | 7,6 | 391 | 780 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-14-2 | 10.31.14 | 4,60 | 10.31.09 | 5,36% | 85,50 | 0,74% | 8,85% | 6,27% | 594 | -17,3 | 402 | 700 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-15-1 | 06.01.15 | 5,13 | 06.01.10 | 5,88% | 85,90 | -0,33% | 9,03% | 6,84% | 613 | 6,4 | 420 | 1 000 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-16 | 11.22.16 | 5,92 | 11.22.09 | 6,21% | 85,18 | 0,15% | 8,98% | 7,29% | 543 | 0,7 | 416 | 1 350 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-17 | 03.22.17 | 6,34 | 03.22.10 | 5,14% | 76,91 | -0,36% | 9,45% | 6,68% | 590 | 9,6 | 462 | 500 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-17-2 | 11.02.17 | 6,46 | 11.02.09 | 5,44% | 76,90 | 0,08% | 9,55% | 7,07% | 600 | 2,1 | 473 | 500 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-18 | 02.13.18 | 6,52 | 02.13.10 | 6,61% | 83,10 | 0,02% | 9,54% | 7,95% | 599 | 3,1 | 472 | 1 200 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-18-2 | 04.11.18 | 6,27 | 10.11.09 | 8,15% | 92,00 | 0,27% | 9,50% | 8,85% | 595 | -1,2 | 467 | 1 100 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-20 | 02.01.20 | 7,32 | 08.01.09 | 7,20% | 94,75 | -0,26% | 7,94% | 7,60% | 439 | 7,0 | 311 | 939 | USD | BBB+ / / BBB+ |
| Газпром-22 | 03.07.22 | 8,03 | 09.07.09 | 6,51% | 75,88 | -0,49% | 9,88% | 8,58% | 600 | 1,8 | 182 | 1 300 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-34 | 04.28.34 | 10,38 | 10.28.09 | 8,63% | 97,75 | -0,76% | 8,85% | 8,82% | 497 | 3,0 | 107 | 1 200 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Газпром-37 | 08.16.37 | 10,18 | 08.16.09 | 7,29% | 77,00 | 0,65% | 9,68% | 9,46% | 581 | -11,1 | 190 | 1 250 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Лукойл-17 | 06.07.17 | 6,27 | 12.07.09 | 6,36% | 88,50 | 0,00% | 8,36% | 7,18% | 480 | 3,3 | 353 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| Лукойл-22 | 06.07.22 | 8,33 | 12.07.09 | 6,66% | 79,50 | 1,27% | 9,42% | 8,37% | 555 | -20,5 | 137 | 500 | USD | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-11 | 07.18.11 | 1,95 | 07.18.09 | 6,88% | 98,04 | -0,30% | 7,90% | 7,01% | 652 | 13,2 | 560 | 500 | USD | BB+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-12 | 03.20.12 | 2,56 | 09.20.09 | 6,13% | 94,35 | -0,53% | 8,44% | 6,49% | 650 | 16,9 | 615 | 500 | USD | BB+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-13 | 03.13.13 | 3,27 | 09.13.09 | 7,50% | 95,00 | 0,00% | 9,09% | 7,89% | 715 | -4,4 | 680 | 600 | USD | BB+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-16 | 07.18.16 | 5,33 | 07.18.09 | 7,50% | 86,25 | 0,00% | 10,27% | 8,70% | 737 | -0,6 | 544 | 1 000 | USD | BB+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-17 | 03.20.17 | 5,88 | 09.20.09 | 6,63% | 79,75 | 0,00% | 10,49% | 8,31% | 694 | 3,4 | 567 | 800 | USD | BB+ / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-18 | 03.13.18 | 6,13 | 09.13.09 | 7,88% | 84,50 | -0,29% | 10,63% | 9,32% | 708 | 8,3 | 581 | 1 100 | USD | BB+ / Baa2 / BBB- |
| Транснефть-12 | 06.27.12 | 2,74 | 06.27.09 | 5,38% | 93,40 | -0,16% | 7,89% | 5,76% | 595 | 1,7 | 560 | 700 | EUR | BBB / Baa1 / |
| Транснефть-12-2 | 06.27.12 | 2,74 | 06.27.09 | 6,10% | 95,25 | 0,00% | 7,88% | 6,41% | 594 | -4,3 | 559 | 500 | USD | BBB / Baa1 / |
| Транснефть-14 | 03.05.14 | 4,11 | 09.05.09 | 5,67% | 87,25 | -0,85% | 9,03% | 6,50% | 663 | 19,9 | 421 | 1 300 | USD | BBB / Baa1 / |
| Металлургические | | | | | | | | | | | | | | |
| Евраз-09 | 08.03.09 | 0,15 | 08.03.09 | 10,88% | 100,75 | 0,07% | 5,62% | 10,79% | 424 | -58,7 | 333 | 300 | USD | BB- / *- / Baa2 / *- / BB / *- |
| Евраз-13 | 04.24.13 | 3,25 | 10.24.09 | 8,88% | 80,00 | -0,78% | 15,98% | 11,09% | 1404 | 21,4 | 1369 | 1 300 | USD | BB- / *- / B1 / *- / BB / *- |
| Евраз-15 | 11.10.15 | 4,80 | 11.10.09 | 8,25% | 72,50 | -1,02% | 15,08% | 11,38% | 1218 | 22,3 | 1025 | 750 | USD | BB- / *- / B1 / *- / BB / *- |
| Евраз-18 | 04.24.18 | 5,58 | 10.24.09 | 9,50% | 72,50 | -1,16% | 15,25% | 13,10% | 1170 | 25,4 | 1042 | 700 | USD | BB- / *- / B1 / *- / BB / *- |
| Кубассразрезуголь-10 | 07.12.10 | 1,02 | 07.12.09 | 9,00% | 86,50 | 1,17% | 23,71% | 10,40% | 2233 | -120,9 | 2142 | 200 | USD | / / B3 / |
| Распадская-12 | 05.22.12 | 2,67 | 11.22.09 | 7,50% | 86,75 | 0,00% | 13,05% | 8,65% | 1111 | -4,1 | 1075 | 300 | USD | B+e / B1 / B+ |
| Северсталь-13 | 07.29.13 | 3,29 | 07.29.09 | 9,75% | 82,68 | -0,15% | 15,57% | 11,79% | 1363 | 0,6 | 1328 | 1 250 | USD | BB / *- / Baa3 / BB- / *- |

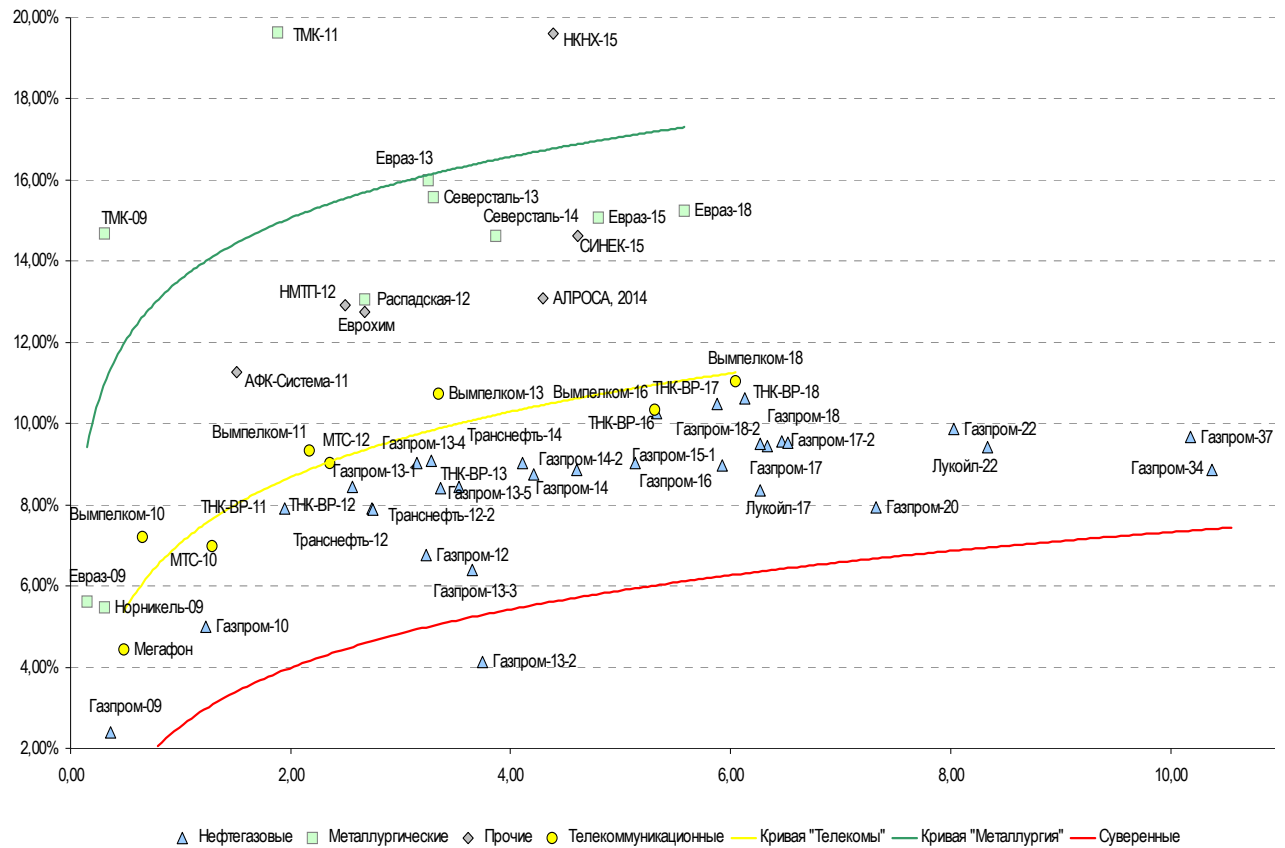
| | | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------------|----------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|---------|-------|-------|-----|----------------|------------|
| Северсталь-14 | 04.19.14 | 3,86 | 10.19.09 | 9,25% | 81,75 | -0,91% | 14,62% | 11,31% | 1221 | 23,6 | 979 | 375 | USD | BB / *- / Ba3 | / BB / *- |
| ТМК-09 | 09.29.09 | 0,31 | 09.29.09 | 8,50% | 98,13 | -0,38% | 14,67% | 8,66% | 1329 | 129,7 | 1238 | 300 | USD | B+ / B1 | / |
| ТМК-11 | 07.29.11 | 1,88 | 07.29.09 | 10,00% | 83,75 | 0,00% | 19,64% | 11,94% | 1826 | -1,2 | 1735 | 600 | USD | B+ / B1 | / |
| Норникель-09 | 09.30.09 | 0,31 | 09.30.09 | 7,13% | 100,48 | -0,01% | 5,47% | 7,09% | 410 | -2,1 | 318 | 500 | USD | BBB- / Baa2 | / BBB- |
| Телекоммуникационные | | | | | | | | | | | | | | | |
| МТС-10 | 10.14.10 | 1,29 | 10.14.09 | 8,38% | 101,75 | 0,00% | 6,98% | 8,23% | 560 | -2,7 | 469 | 400 | USD | BB / *- / Ba2 | / NR |
| МТС-12 | 01.28.12 | 2,36 | 07.28.09 | 8,00% | 97,63 | 0,13% | 9,02% | 8,19% | 765 | -7,8 | 673 | 400 | USD | BB / *- / Ba2 | / BB+ / *- |
| Вымпелком-09 | 06.16.09 | | 06.16.09 | 10,00% | 100,25 | 0,00% | -2,60% | 9,98% | | | | 217 | USD | BB+ / Ba2 | / |
| Вымпелком-10 | 02.11.10 | 0,65 | 08.11.09 | 8,00% | 100,50 | 0,12% | 7,20% | 7,96% | 582 | -21,9 | 491 | 300 | USD | BB+ / Ba2 | / |
| Вымпелком-11 | 10.22.11 | 2,17 | 10.22.09 | 8,38% | 98,00 | 0,00% | 9,33% | 8,55% | 795 | -2,3 | 703 | 300 | USD | BB+ / Ba2 | / |
| Вымпелком-13 | 04.30.13 | 3,35 | 10.31.09 | 8,38% | 92,65 | -0,64% | 10,73% | 9,04% | 833 | 18,6 | 844 | 1 000 | USD | BB+ / (P)Ba2 | / |
| Вымпелком-16 | 05.23.16 | 5,31 | 11.23.09 | 8,25% | 89,75 | -0,28% | 10,35% | 9,19% | 745 | 4,8 | 553 | 600 | USD | BB+ / Ba2 | / |
| Вымпелком-18 | 04.30.18 | 6,04 | 10.31.09 | 9,13% | 89,25 | -0,28% | 11,05% | 10,22% | 750 | 8,2 | 622 | 1 000 | USD | BB+ / (P)Ba2 | / |
| Мегафон | 12.10.09 | 0,48 | 06.10.09 | 8,00% | 101,75 | 0,00% | 4,44% | 7,86% | 306 | -4,3 | 215 | 375 | USD | BB+ / Ba2 | / BB+ |
| Прочие | | | | | | | | | | | | | | | |
| АФК-Система-11 | 01.28.11 | 1,51 | 07.28.09 | 8,88% | 96,50 | 0,00% | 11,26% | 9,20% | 988 | -2,0 | 897 | 350 | USD | BB / *- / B2 | / BB / *- |
| АПРОСА, 2014 | 11.17.14 | 4,30 | 11.17.09 | 8,88% | 84,00 | 0,75% | 13,07% | 10,57% | 1017 | -19,0 | 825 | 500 | USD | NR / Ba3 | / B / *- |
| Еврохим | 03.21.12 | 2,49 | 09.21.09 | 7,88% | 88,50 | -0,56% | 12,91% | 8,90% | 1097 | 19,5 | 1062 | 300 | USD | BB / | / BB |
| КЗОС-11 | 10.30.11 | 1,99 | 10.30.09 | 9,25% | 35,00 | 0,00% | 67,62% | 26,43% | 6624 | 3,7 | 6533 | 200 | USD | CC / | / C / *- |
| НКНХ-15 | 12.22.15 | 4,38 | 06.22.09 | 8,50% | 60,00 | 0,00% | 19,61% | 14,17% | 1671 | -0,3 | 1479 | 200 | USD | / B1 | / B / *- |
| НМТП-12 | 05.17.12 | 2,67 | 11.17.09 | 7,00% | 86,25 | -0,43% | 12,75% | 8,12% | 1081 | 13,1 | 1046 | 300 | USD | BB+ / Ba1 | / |
| Рольф-10 | 06.28.10 | 0,92 | 06.28.09 | 8,25% | 33,00 | 22,22% | 157,6% | 25,00% | 15618 | -3635,1 | 15527 | 250 | USD | B- / *- / Caa1 | / |
| СИНЕК-15 | 08.03.15 | 4,61 | 08.03.09 | 7,70% | 72,48 | 3,59% | 14,63% | 10,62% | 1173 | -80,1 | 980 | 250 | USD | / Ba1 | / BBB- |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

| | |
|---|---|
| Альфа-Банк (Москва) | Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 |
| Управление долговых ценных бумаг и деривативов | Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 |
| Торговые операции | Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент 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) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09 |
| Аналитическая поддержка | Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121 |
| Долговой рынок капитала | Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671 |

© Альфа-Банк, 2009 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 Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital 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 Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.