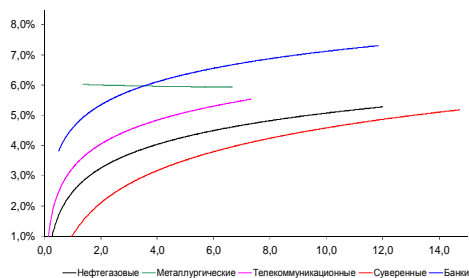
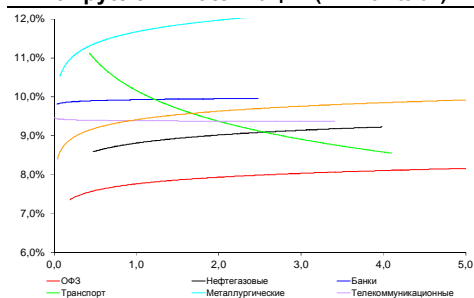


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,60	1,63б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,44	0,68б.п. ↑	
Russia-30	117,34	0,20% ↑	3,93
Rus-30 spread	132	-6б.п. ↓	
Bra-40	112,33	0,00% ↓	9,69
Tur-30	172,99	1,12% ↑	5,05
Mex-34	128,88	0,00% ↓	4,55
CDS 5 Russia	163,90	-5б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	225	-9б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	134	0б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	165	-1б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	34,3303	-0,94% ↓	13,7 ↑
\$/Руб.	34,3292	0,01% ↑	4,3 ↑
EUR/\$	1,3592	-0,37% ↓	-1,4 ↓
Ruble Basket	39,9301	-0,51% ↓	-3,5 ↓
	Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	8,30%	-0,21 ↓	
NDF \$/Rub 12M	8,27%	-0,29 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	7,90%	-0,19 ↓	
3M Libor	0,2306	0,10б.п. ↑	
Libor overnight	0,0901	0,09б.п. ↑	
MosPrime	8,45	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	325	227 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 362	0,19% ↑	-5,7 ↓
DOW	16 943	0,11% ↑	2,2 ↑
S&P500	1 951	0,09% ↑	5,6 ↑
Bovespa	54 273	2,15% ↑	5,4 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	110,34	1,14% ↑	-0,4 ↓
Gold	1255,22	0,27% ↑	4,2 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Оптимизм конца прошлой недели сохранился на рынке и в понедельник. Цены российских еврооблигаций продемонстрировали умеренный рост. Очередной раунд российско-украинских газовых переговоров с участием ЕС завершился без достижения окончательной договоренности, переговоры продолжатся в ближайшие дни. Новая неделя обещает быть относительно спокойной – как в связи с отсутствием важных макроэкономических публикаций, так и из-за праздничных дней в России в конце недели.

Рублевые облигации

В понедельник рынок рублевого долга был неактивным. Основные события были отыграны в конце прошлой недели. Учитывая предстоящие длинные выходные, инвесторы скорее предпочтут зафиксировать прибыль, что приведет к некоторой коррекции рынка. В случае, если новостной фон останется умеренно нейтральным – по завершении длинных праздников ожидается еще одна волна первичных размещений.

Корпоративные новости, стр. 4

Банк России откорректировал рыночную стоимость облигаций при расчете обеспечения по кредитам

Банки привлекли на аукционе ЦБ под нерыночные активы 500 млрд руб сроком на 3 месяца

АЛЬФА-Банк закрыл книгу по облигациям БО-10 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,75% годовых

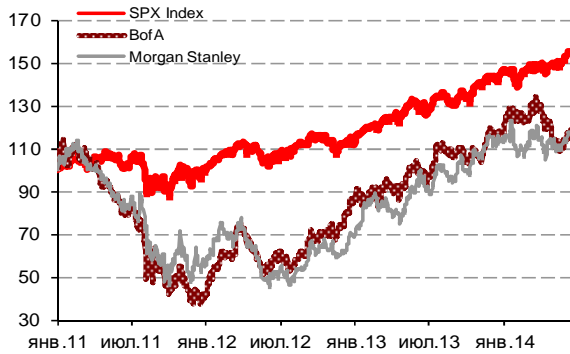
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- S&P подтвердило рейтинг США на уровне "AA+" со "стабильным" прогнозом
- Газпромбанк планирует еврооблигации в июне, выпуск скорее всего будет номинирован в евро
- ЦБ зарегистрировал дебютные облигации Росинтруда на 1,5 млрд руб
- ФБ ММВБ с 10 июня начинает вторичные торги облигациями ЕАБР серии 09
- Ставка 1-го купона по 3-летним облигациям КИТ Финанс Капитала серии БО-03 на 2 млрд руб установлена на уровне 8% годовых на срок до погашения
- Ставка 1-го купона по 3-летним облигациям Трансфин-М серии БО-24 на 1 млрд руб установлена на уровне 10,50% годовых на срок до погашения
- ИКС 5 Финанс вернул на рынок выкупленные по ofercie облигации серии 04 на сумму 3,47 млрд руб по номиналу, что составляет 43,4% от общего объема займа

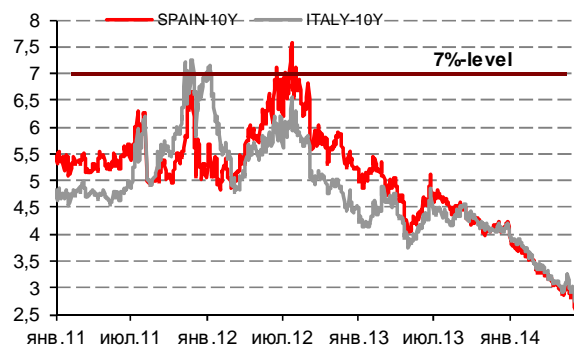
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

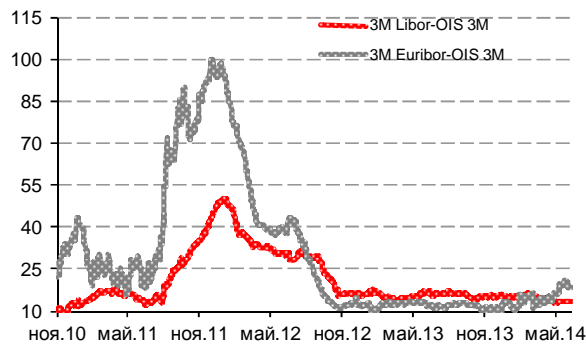
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



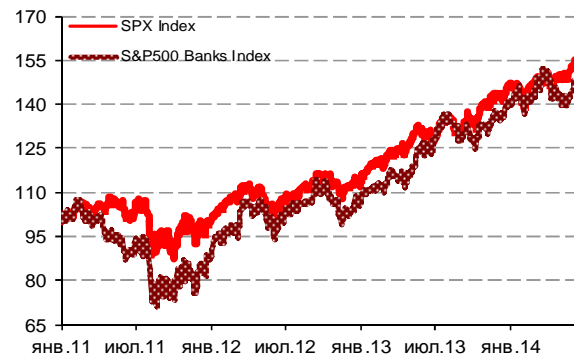
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



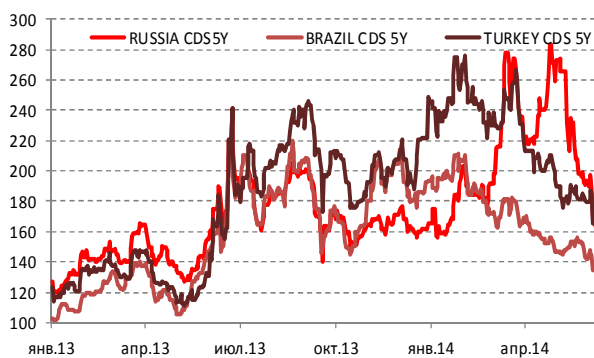
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



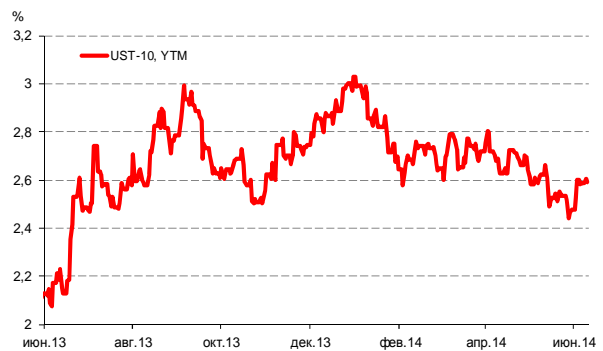
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Оптимизм конца прошлой недели сохранился на рынке и в понедельник. Цены российских еврооблигаций продемонстрировали умеренный рост. Так, в суверенном сегменте выпуски подорожали на 20-30 б.п., в корпоративном сегменте бумаги зафиксировали рост котировок в среднем в пределах 50 б.п. (рост свыше 1% вновь показали длинные бумаги Газпрома и Вымпелкома). Риск на Россию CDS 5Y котируется на уровне 164 б.п. (-5 б.п.). Согласно вышедшим сегодня утром данным, инфляция в Китае в мае ускорилась до 4-месячного максимума – до 2,5%. Тем не менее, азиатские торговые площадки сегодня движутся разнонаправленно. Очередной раунд российско-украинских газовых переговоров с участием ЕС, состоявшийся в Брюсселе, завершился без достижения окончательной договоренности, переговоры продолжатся в ближайшие дни.

Новая неделя обещает быть относительно спокойной – как в связи с отсутствием важных макроэкономических публикаций, так и из-за праздничных дней в России в конце недели. Сегодня Минторг США опубликует данные об объемах запасов товаров на оптовых складах за апрель. В среду состоится очередное заседание стран-участниц Организация стран-экспортеров нефти (ОПЕК). Министр финансов США Дж.Лью выступит с речью в Экономическом клубе Нью-Йорка. Министерство финансов США опубликует данные о бюджете страны за май. В четверг в ЕС выйдут данные о промышленном производстве за апрель. Минторг США опубликует данные об объеме розничных продаж в мае. В пятницу ожидаются результаты пересмотра суверенных рейтингов Италии и Латвии (Moody's), Казахстана (S&P), Франции (Fitch), а также Великобритании (Fitch и S&P). В США выйдут данные о динамике цен производителей в мае. Мичиганский университет опубликует предварительное значение индекса доверия потребителей к экономике США за июнь.

Рублевые облигации

В понедельник рынок рублевого долга был неактивным. Основные события были отыграны в конце прошлой недели. Учитывая предстоящие длинные выходные, инвесторы скорее предпочтут зафиксировать прибыль, что приведет к некоторой коррекции рынка. Отсутствие газовых договоренностей тоже играет не на пользу как российской национальной валюте, так и, как следствие, к рублевому долгу. В случае, если новостной фон останется умеренно нейтральным – по завершении длинных праздников ожидается еще одна волна первичных размещений.

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

Корпоративные новости**Банк России откорректировал рыночную стоимость облигаций при расчете обеспечения по кредитам**

Так, с 10 июня ЦБ будет применять следующие поправочные коэффициенты в рамках корректировки рыночной стоимости облигаций:

в размере 0,95: по облигациям субъектов РФ и муниципальных образований, эмитентам (выпускам) которых присвоен рейтинг не ниже ВВВ– / Ваа3 по классификации S&P / Fitch / Moody's;

– по классическим облигациям и облигациям с ипотечным покрытием российских банков и компаний с рейтингом не ниже ВВ / Ва2 по классификации S&P / Fitch / Moody's;

в размере 0,9: Для субъектов РФ, выступающих эмитентом, минимальное требование по рейтингу ВВ– / Ва3 от S&P / Fitch / Moody's

в размере 0,85: по облигациям банков и компаний с рейтингом ВВ– / Ва3 – по облигациям, обеспеченным госгарантией РФ в полном или частичном объеме

– по облигациям с ипотечным покрытием, обеспеченным солидарным поручительством АИЖК

в размере 0,8: по корпоративным и субфедеральным облигациям с рейтингом В+ / В1 от S&P / Fitch / Moody's

в размере 0,75: по корпоративным и субфедеральным облигациям с рейтингом В или В– от S&P / Fitch, либо В2 / В3 от Moody's

По отдельным выпускам ценных бумаг Банком России могут быть установлены поправочные коэффициенты, отличные от указанных выше, отмечает ЦБ.

Банки привлекли на аукционе ЦБ под нерыночные активы 500 млрд руб сроком на 3 месяца

Спрос со стороны банков превысил объем предложения, составив 503,3 млрд руб. Ставка размещения была установлена по результатам аукциона на уровне 7,75% годовых. Дата предоставления денежных средств - 11 июня, дата погашения – 10 сентября.

Напомним, в июле запланировано два аукциона под нерыночные активы. Так, 14 июля пройдет 3-месячный аукцион с лимитом средств в 700 млрд руб; 28 июля пройдет годовой аукцион с лимитом в размере 500 млрд руб.

АЛЬФА-Банк закрыл книгу по облигациям БО-10 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,75% годовых

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 11 июня. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

По итогам бук-билдинга ставка купона до оферты была установлена на уровне 9,75% годовых при первоначальном диапазоне 10,25-10,50%. В результате доходность займа к 2-летней оферте составила 9,99% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред дю-рации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,88	29.10.14	3,63%	102,20	0,00%	1,13%	3,55%	71	-1,7	0,87	2 000	USD BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,70	04.10.14	3,25%	103,07	0,12%	2,12%	3,15%	126	-5,2	2,67	2 000	USD BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,42	24.07.14	11,00%	132,45	0,06%	2,64%	8,31%	131	-2,2	3,38	3 466	USD BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,23	16.07.14	3,50%	101,48	0,27%	3,15%	3,45%	182	-6,5	4,17	1 500	USD BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,17	29.10.14	5,00%	107,31	0,20%	3,61%	4,66%	194	-3,3	5,08	3 500	USD BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,65	04.10.14	4,50%	103,11	0,37%	4,03%	4,36%	184	-3,9	6,51	2 000	USD BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,53	16.09.14	4,88%	104,36	0,41%	4,30%	4,67%	211	-3,8	7,37	3 000	USD BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,29	24.06.14	12,75%	175,38	0,15%	5,14%	7,27%	254	-3,5	8,08	2 500	USD BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,47	30.09.14	7,50%	117,34	0,20%	3,93%	6,39%	132	-6,0	4,66	14 534	USD BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,62	04.10.14	5,63%	106,14	0,27%	5,20%	5,30%	177	-2,5	14,25	3 000	USD BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,72	16.09.14	5,88%	108,91	0,10%	5,27%	5,39%	183	-1,4	14,34	1 500	USD BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,26	10.09.14	7,85%	98,65	0,00%	8,27%	7,96%	--	--	3,13	90 000	RUB BBB/	Vaa1 /*- / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,59	16.09.14	3,63%	104,79	0,20%	2,78%	3,46%	--	--	5,44	750	EUR BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,22	20.10.14	5,06%	105,25	0,01%	2,73%	4,81%	--	--	--	407	EUR BBB-/	Vaa1 /*- / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,09	03.08.14	8,75%	104,00	0,31%	5,10%	8,41%	--	--	--	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 дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,38	19.11.14	8,75%	103,99	0,07%	5,82%	8,41%	540	-6,8	470	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,75	18.09.14	8,00%	103,78	-0,04%	3,01%	7,71%	259	2,2	188	600	USD BB+/	Ba1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,48	22.08.14	6,30%	102,09	0,25%	5,45%	6,17%	460	-10,9	334	300	USD BB-/	Ba3 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,94	25.09.14	7,88%	109,61	0,37%	4,69%	7,18%	383	-13,8	257	1 000	USD BB+/	Ba1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,43	26.09.14	7,50%	104,92	0,58%	6,39%	7,15%	472	-12,6	323	750	USD BB-/	Ba3 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,49	28.10.14	7,75%	108,99	0,50%	6,13%	7,11%	446	-8,6	252	1 000	USD BB+/	Ba1 /BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,42	25.11.14	5,97%	102,17	0,28%	4,41%	5,84%	399	-21,0	328	300	USD	/ Ba3 /*- /WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,71	10.11.14	6,02%	101,47	0,44%	5,47%	5,93%	461	-17,5	335	400	USD	/ B1 /*- /WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,55	24.10.14	11,00%	102,67	2,25%	10,22%	10,71%	889	-65,4	758	101	USD	/ B3 /WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,22	14.11.14	9,00%	97,50	-0,09%	10,18%	9,23%	976	3,3	806	225	USD B+/	B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,86	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,41%	12,18%	1108	-0,1	926	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,72	04.09.14	6,47%	102,83	-0,00%	2,53%	6,29%	211	-2,0	141	1 250	USD BBB-/	Baa2 /*- /WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,64	15.02.15	4,25%	102,67	-0,25%	2,60%	4,14%	--	--	--	193	EUR BBB-/	Baa2 /*- /WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,64	12.10.14	6,00%	105,02	0,16%	4,11%	5,71%	325	-7,3	199	2 000	USD	/ Baa2 /*- /WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,55	29.11.14	6,88%	108,13	0,28%	4,61%	6,36%	328	-8,2	197	1 514	USD BBB-/	Baa2 /*- /WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,31	22.08.14	6,32%	106,36	0,38%	4,43%	5,94%	357	-12,3	179	698	USD BBB-/	Baa2 /*- /WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,44	17.10.14	6,95%	102,84	0,47%	6,50%	6,76%	431	-5,8	247	1 500	USD BB+/	Ba1 /*- /WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,84	30.06.14	6,25%	103,83	0,30%	5,93%	6,02%	333	-4,2	200	693	USD BBB-/	Baa2 /*- /WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,19	22.11.14	5,45%	105,43	0,47%	3,76%	5,17%	290	-16,0	112	600	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,49	13.08.14	5,38%	105,01	0,47%	3,40%	5,12%	254	-19,8	128	750	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,52	21.02.15	3,04%	99,65	0,25%	3,13%	3,05%	--	--	--	1 000	EUR BBB-/	/BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,09	21.11.14	4,22%	99,65	0,63%	4,31%	4,24%	298	-15,9	116	850	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,99	09.07.14	6,90%	109,33	0,57%	5,10%	6,31%	343	-10,9	149	1 600	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,38	05.07.14	6,03%	103,91	0,62%	5,42%	5,80%	323	-8,0	139	1 000	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,41	21.02.15	4,03%	99,07	0,40%	4,16%	4,07%	--	--	--	500	EUR BBB-/	/BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,35	21.11.14	5,94%	100,79	0,58%	5,83%	5,90%	364	-6,4	153	1 150	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,24	22.11.14	6,80%	107,09	0,64%	5,94%	6,35%	333	-9,6	79	1 000	USD BBB-/	/BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,89	27.11.14	5,13%	103,48	0,72%	3,28%	4,95%	286	-39,5	116	400	USD BBB-/	/BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,50	15.06.14	6,25%	101,79	0,01%	2,72%	6,14%	230	-5,3	159	1 000	USD BBB-/	Baa3 /*- /BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,24	23.09.14	6,50%	104,93	0,08%	2,57%	6,19%	215	-8,1	144	948	USD BBB-/	Baa3 /*- /BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,74	17.11.14	5,63%	104,76	0,17%	3,89%	5,37%	303	-7,3	177	1 000	USD BBB-/	Baa3 /*- /BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,98	21.11.14	5,75%	101,19	0,25%	5,44%	5,68%	411	-6,5	229	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,02	30.10.14	3,98%	101,91	0,11%	3,50%	3,91%	--	--	--	1 000	EUR BBB-/	Baa3 /*- /BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,21	03.11.14	7,25%	107,93	0,22%	5,38%	6,72%	405	-5,4	223	500	USD BB+/	Ba3 /BB+
ГПБ-19с	05.09.2019	4,62	05.09.14	4,96%	100,59	0,31%	4,83%	4,93%	316	-6,0	168	750	USD BBB-/	/
ГПБ-23с	28.12.2023	6,80	28.06.14	7,50%	102,22	0,06%	7,17%	7,33%	498	0,8	314	750	USD	/ NR /BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,44	26.09.14	5,00%	103,61	0,00%	4,34%	4,83%	267	0,6	73	500	USD BBB /	A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,86	20.09.14	4,77%	99,20	0,00%	4,88%	4,81%	269	1,7	85	500	USD BBB /	A3 /WD

КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,46	15.11.14	8,50%	103,65	0,14%	7,66%	8,20%	600	-2,7	451	250	USD	/	B1	/B+
МКБ-18	01.02.2018	3,17	01.08.14	7,70%	102,62	0,74%	6,87%	7,50%	601	-24,3	423	500	USD	BB-	/	B1 /BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,73	13.11.14	8,70%	97,71	0,30%	9,34%	8,90%	801	-8,5	670	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,42	25.10.14	7,25%	100,56	0,32%	7,08%	7,21%	574	-9,6	444	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	3,95	26.10.14	10,00%	103,51	0,61%	9,09%	9,66%	775	-16,0	594	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,84	08.07.14	11,25%	107,52	0,05%	7,28%	10,46%	686	-3,9	516	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,59	25.10.14	8,50%	105,46	0,08%	6,39%	8,06%	553	-4,1	427	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,27	06.11.14	10,20%	103,87	0,44%	9,27%	9,82%	794	-10,8	612	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,27	29.09.14	5,01%	101,03	0,26%	4,18%	4,96%	376	-22,0	305	400	USD	/	Ba1 /-	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1,71	21.10.14	11,00%	100,00	-0,64%	10,98%	11,00%	1056	38,3	986	126	USD	B	/	B3 /B
РенКред-16	31.05.2016	1,86	30.11.14	7,75%	95,42	0,21%	10,38%	8,12%	996	-12,1	826	350	USD	B+	/	B2 /WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,72	15.11.14	6,30%	105,93	0,47%	4,13%	5,95%	327	-18,4	201	584	USD	/	Baa3 /-	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,21	27.06.14	5,30%	103,25	0,52%	4,30%	5,13%	344	-16,9	166	1 300	USD	/	Baa3 /-	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,51	29.11.14	7,75%	111,03	0,36%	4,67%	6,98%	334	-10,7	203	980	USD	/	Baa3 /-	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5,81	03.12.14	6,00%	102,27	0,33%	5,60%	5,87%	341	-4,2	199	800	USD	/	Ba3 /-	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,61	16.10.14	8,50%	103,85	1,09%	7,91%	8,18%	571	-15,1	387	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,41	16.06.14	7,73%	99,08	0,10%	8,38%	7,80%	796	-7,6	726	200	USD	B-	/	B3 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,30	01.12.14	7,56%	96,75	0,69%	9,06%	7,82%	864	-31,8	694	200	USD	B-	/	B3 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,66	11.07.14	9,25%	101,48	0,27%	8,69%	9,12%	783	-11,1	657	525	USD	B+	/	B2 /B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,18	10.10.14	10,75%	98,11	0,83%	11,36%	10,96%	1050	-27,9	872	350	USD	B-	/	B3 /B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,04	07.07.14	5,50%	104,30	0,09%	1,46%	5,27%	103	-10,3	33	1 500	USD	/	Baa1 /-	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,61	24.09.14	5,40%	106,38	0,35%	3,00%	5,08%	214	-14,5	88	1 250	USD	/	Baa1 /-	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,49	07.08.14	4,95%	105,18	0,45%	2,91%	4,71%	205	-18,9	79	1 300	USD	/	Baa1 /-	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,43	28.06.14	5,18%	105,16	0,57%	4,04%	4,93%	237	-12,2	89	1 000	USD	/	Baa1 /-	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,17	07.08.14	6,13%	107,60	0,61%	4,92%	5,69%	273	-8,2	89	1 500	USD	/	Baa1 /-	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,85	29.10.14	5,13%	96,22	0,44%	5,70%	5,33%	350	-4,8	166	2 000	USD	/	Baa3 /-	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,19	23.11.14	5,25%	95,47	0,47%	5,91%	5,50%	372	-5,0	161	1 000	USD	/	/	/BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,51	26.08.14	5,50%	98,50	0,20%	5,70%	5,58%	351	-0,9	140	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1,20	18.09.14	10,75%	104,09	-0,05%	7,30%	10,33%	688	2,6	618	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,21	06.12.14	14,00%	106,32	0,35%	11,96%	13,17%	1110	-12,4	932	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-20*	24.04.2020	4,55	24.10.14	9,38%	94,65	0,67%	10,62%	9,91%	895	-14,7	747	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,93	19.10.14	10,50%	95,38	0,85%	11,48%	11,01%	982	-17,2	788	200	USD	/	NR	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

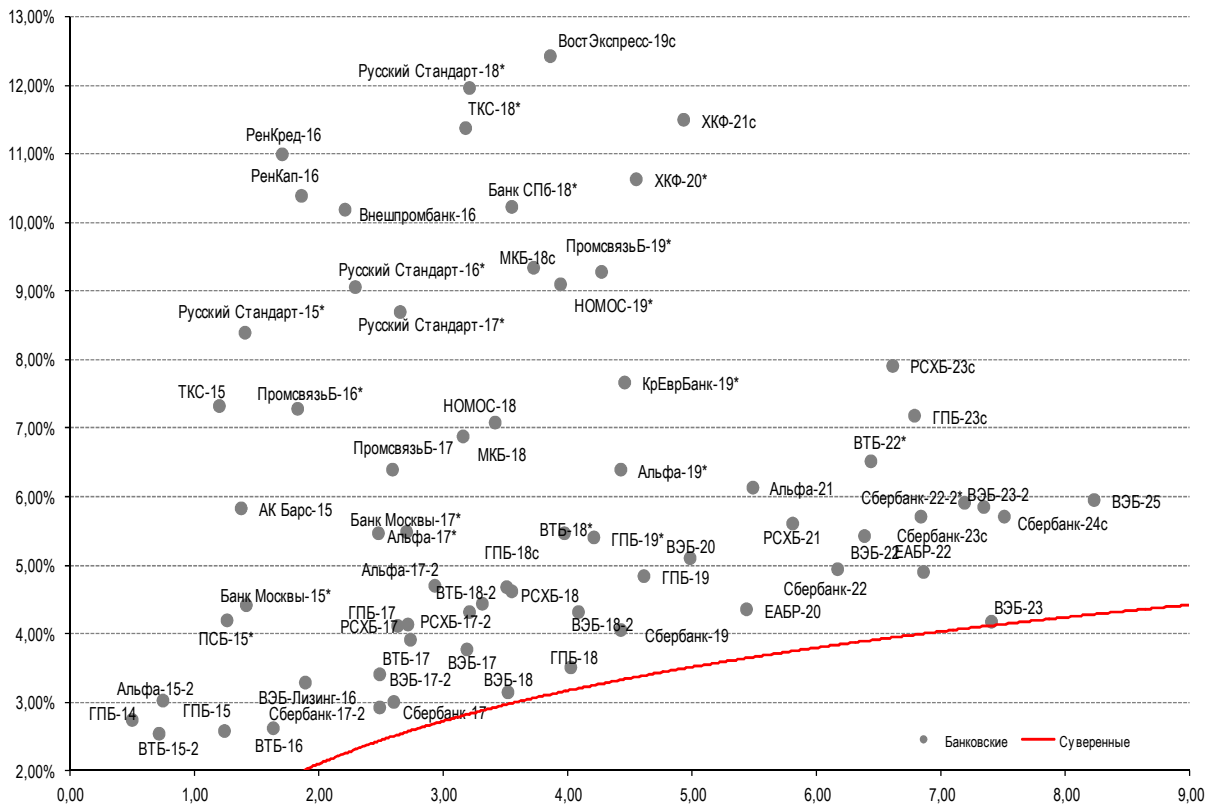
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moody's/ Fitch				
Нефтегазовые																	
БК Евразия-20	17.04.2020	5,12	17.10.14	4,88%	97,94	0,69%	5,29%	4,98%	362	-13,0	168	600	USD	BB+	/	/BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,39	31.10.14	5,36%	101,51	0,01%	1,40%	5,28%	--	--	--	700	EUR	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,14	31.07.14	8,13%	100,88	-0,02%	1,68%	8,05%	126	4,0	55	1 250	USD	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0,98	01.06.15	5,88%	103,97	0,06%	1,73%	5,65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,65	04.02.15	8,13%	104,14	0,01%	1,64%	7,80%	--	--	--	850	EUR	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,43	29.11.14	5,09%	104,78	0,23%	1,78%	4,86%	136	-17,4	66	1 000	USD	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,31	22.11.14	6,21%	109,58	0,23%	2,17%	5,67%	175	-11,3	5	1 350	USD	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,64	22.03.15	5,14%	107,08	0,20%	2,47%	4,80%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,11	02.11.14	5,44%	109,05	0,12%	2,61%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,66	15.03.15	3,76%	103,36	0,09%	2,48%	3,63%	--	--	--	1 400	EUR	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,34	13.02.15	6,61%	113,19	0,21%	2,78%	5,84%	--	--	--	1 200	EUR	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,37	11.10.14	8,15%	116,38	0,56%	3,54%	7,00%	268	-17,7	90	1 100	USD	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,06	06.08.14	3,85%	98,39	0,39%	4,17%	3,91%	251	-7,2	56	800	USD	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,31	20.03.15	3,39%	101,56	0,25%	3,09%	3,34%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,03	26.02.15	3,60%	101,82	0,43%	3,29%	3,54%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,19	07.09.14	6,51%	109,44	0,46%	5,02%	5,95%	283	-5,7	99	1 300	USD	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,65	19.07.14	4,95%	100,50	0,53%	4,87%	4,93%	268	-6,3	84	1 000	USD	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,79	21.03.15	4,36%	104,11	0,14%	3,89%	4,19%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,77	06.08.14	4,95%	93,61	1,02%	5,63%	5,29%	302	-12,1	170	900	USD	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,81	28.10.14	8,63%	126,05	1,29%	6,31%	6,84%	370	-13,8	238	1 200	USD	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,99	16.08.14	7,29%	113,95	1,08%	6,15%	6,40%	355	-10,7	222	1 250	USD	BBB-	/	Baa1 /-	/BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,71	26.04.15	2,93%	100,23	0,23%	2,87%	2,93%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2 /-	/BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,92	19.09.14	4,38%	94,74	0,87%	5,16%	4,62%	297	-11,0	113	1 500	USD	BBB-	/	Baa2 /-	/BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,39	27.11.14	6,00%	104,17	0,81%	5,43%	5,76%	324	-9,5	113	1 500	USD	BBB-	/	Baa2 /-	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,40	05.11.14	6,38%	101,88	0,09%	1,66%	6,26%	124	-26,7	54	900	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,78	07.12.14	6,36%	110,33	0,26%	2,74%	5,76%	188	-10,5	62	500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,64	24.10.14	3,42%	99,86	0,44%	3,45%	3,42%	212	-12,4	82	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,60	05.11.14	7,25%	114,39	0,42%	4,24%	6,34%	257	-8,7	109	600	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,42	09.11.14	6,13%	108,80	0,66%	4,53%	5,63%	286	-11,7	92	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,43	07.12.14	6,66%	111,69	0,62%	4,87%	5,96%	268	-8,1	84	500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,33	24.10.14	4,56%	97,34	0,77%	4,94%	4,69%	274	-8,9	64	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,73	11.09.14	9,88%	103,15	-0,09%	5,52%	9,57%	510	10,7	439	350	USD	B- /-	/	/B /-	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,86	04.11.14	7,00%	93,85	0,62%	8,34%	7,46%	667	-12,4	473	500	USD	B- /-	/	/B /-	
Новатэк-16	03.02.2016	1,57	03.08.14	5,33%	105,40	0,09%	1,97%	5,05%	155	-6,7	85	600	USD	BBB-	/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,42	03.08.14	6,60%	108,29	0,54%	5,12%	6,10%	345	-9,3	151	650	USD	BBB-	/	Baa3	/BBB-

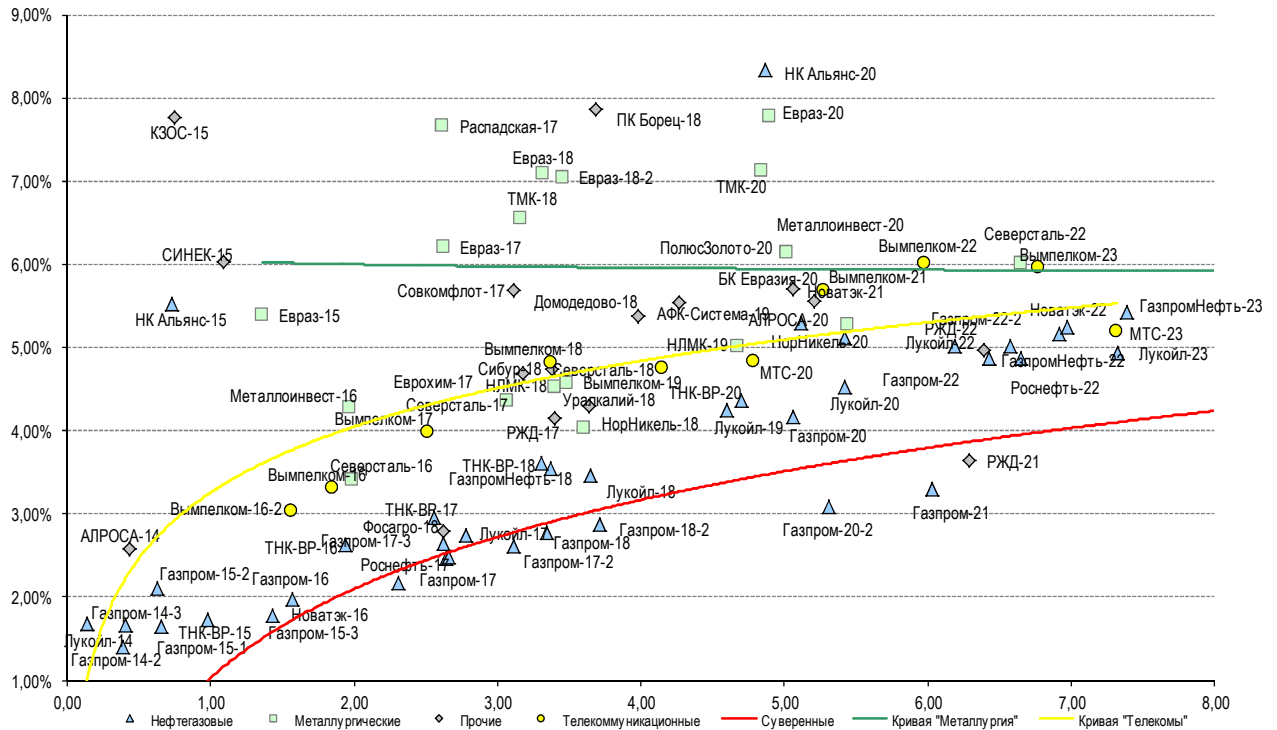
Новатэк-22	13.12.2022	6,97	13.06.14	4,42%	94,39	0,93%	5,25%	4,68%	306	-11,6	122	1 000 USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,63	06.09.14	3,15%	101,31	0,20%	2,65%	3,11%	179	-8,4	53	1 000 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,58	06.09.14	4,20%	94,85	0,69%	5,01%	4,43%	282	-8,8	98	2 000 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,63	02.08.14	6,25%	102,63	0,25%	2,11%	6,09%	169	-41,5	98	500 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,94	18.07.14	7,50%	109,92	0,39%	2,63%	6,82%	221	-21,2	51	1 000 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,56	20.09.14	6,63%	109,70	0,26%	2,96%	6,04%	210	-11,2	84	800 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,31	13.09.14	7,88%	114,86	0,35%	3,61%	6,86%	275	-11,8	97	1 100 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,70	02.08.14	7,25%	114,30	0,42%	4,36%	6,34%	270	-8,4	121	500 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/WD
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	1,36	10.11.14	8,25%	103,85	0,19%	5,39%	7,94%	497	-15,7	426	577 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,62	24.10.14	7,40%	103,07	0,58%	6,21%	7,18%	535	-23,5	409	600 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,32	24.10.14	9,50%	108,01	0,57%	7,09%	8,80%	624	-18,6	446	509 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,45	27.10.14	6,75%	99,00	0,60%	7,05%	6,82%	571	-17,8	441	850 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,89	22.10.14	6,50%	94,01	0,55%	7,79%	6,91%	612	-10,8	418	1 000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,85	23.06.14	7,75%	94,36	0,20%	10,91%	8,21%	1049	-11,3	879	319 USD	CCC+ /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,97	21.07.14	6,50%	104,43	0,32%	4,28%	6,22%	386	-17,5	216	750 USD		Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,01	17.10.14	5,63%	97,50	0,53%	6,14%	5,77%	447	-10,1	253	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,40	19.08.14	4,45%	99,73	0,22%	4,53%	4,46%	320	-6,6	189	800 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,67	26.09.14	4,95%	99,68	0,27%	5,02%	4,97%	335	-5,3	187	500 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,60	31.10.14	4,38%	101,22	0,21%	4,03%	4,32%	270	-6,1	139	750 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,44	28.10.14	5,55%	101,45	0,13%	5,28%	5,47%	361	-1,8	167	1 000 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,61	27.10.14	7,75%	100,21	0,14%	7,66%	7,73%	681	-6,2	554	400 USD		B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,99	26.07.14	6,25%	105,76	0,10%	3,42%	5,91%	300	-6,4	130	419 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	3,07	25.10.14	6,70%	107,24	0,25%	4,37%	6,25%	351	-9,2	173	732 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,48	19.09.14	4,45%	99,59	0,31%	4,57%	4,47%	324	-9,1	193	600 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,65	17.10.14	5,90%	99,29	0,67%	6,01%	5,94%	382	-8,5	198	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	3,16	27.07.14	7,75%	103,81	0,54%	6,55%	7,47%	569	-18,0	391	500 USD	BB+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,83	03.10.14	6,75%	98,18	0,23%	7,13%	6,87%	547	-4,1	353	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	4,79	22.06.14	8,63%	119,59	0,38%	4,84%	7,21%	318	-7,2	123	750 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,31	30.11.14	5,00%	98,61	0,61%	5,20%	5,07%	300	-6,9	90	500 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,05	29.06.14	4,23%	100,21	-0,00%	0,31%	4,22%	-11	-18,4	-82	200 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	1,84	23.11.14	8,25%	109,27	0,19%	3,31%	7,55%	289	-11,6	119	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,56	02.08.14	6,49%	105,50	0,10%	3,04%	6,15%	262	-7,5	191	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,51	01.09.14	6,25%	105,81	0,27%	3,98%	5,91%	313	-12,0	186	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,37	31.10.14	9,13%	115,08	0,41%	4,82%	7,93%	397	-13,3	218	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,15	13.08.14	5,20%	101,83	0,64%	4,76%	5,11%	342	-15,7	161	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,27	02.08.14	7,75%	111,31	1,21%	5,68%	6,96%	401	-22,4	207	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,97	01.09.14	7,50%	109,13	1,55%	6,01%	6,88%	382	-24,4	198	1 500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,77	13.08.14	5,95%	99,85	1,59%	5,97%	5,96%	378	-21,9	194	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,20	03.11.14	7,75%	111,64	0,52%	5,56%	6,94%	389	-9,6	195	1 000 USD	BB- /	Ba3	/BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,44	17.11.14	8,88%	102,71	-0,01%	2,58%	8,64%	216	-2,9	145	500 USD	BB- /	Ba3	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,27	17.11.14	6,95%	105,98	0,48%	5,55%	6,56%	421	-11,7	240	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,68	26.09.14	7,63%	99,14	1,03%	7,86%	7,69%	653	-28,6	522	420 USD	BB /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,34	02.11.14	8,00%	83,39	0,29%	13,63%	9,59%	1277	-9,5	1099	550 USD	B+ /		/B
ДВМП-20	02.05.2020	4,55	02.11.14	8,75%	83,21	0,19%	12,90%	10,52%	1123	-3,6	974	325 USD	B+ /		/B
Домодедово-18	26.11.2018	3,98	26.11.14	6,00%	102,47	0,40%	5,37%	5,86%	404	-10,5	222	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,18	12.06.14	5,13%	101,41	0,14%	4,68%	5,05%	383	-5,1	205	750 USD	BB /		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,75	19.09.14	10,00%	101,63	0,00%	7,77%	9,84%	735	-1,6	664	101 USD	NR /		/CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,06	29.10.14	5,63%	99,60	1,06%	5,70%	5,65%	404	-20,7	210	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,62	03.10.14	5,74%	107,92	0,26%	2,79%	5,32%	194	-11,1	67	1 500 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,29	20.05.15	3,37%	98,38	0,40%	3,64%	3,43%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- /	Baa1 / ⁺	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,39	05.10.14	5,70%	104,66	0,59%	4,97%	5,45%	278	-7,7	94	1 400 USD	BBB- /	Baa1 / ⁺	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,38	31.07.14	3,91%	97,27	0,59%	4,74%	4,02%	388	-18,3	210	1 000 USD		Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,09	03.08.14	7,70%	101,81	-0,04%	6,04%	7,56%	561	2,8	491	250 USD		Baa3	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,12	27.10.14	5,38%	99,05	0,62%	5,68%	5,43%	483	-20,9	305	800 USD		Ba3 / ⁺	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,64	31.10.14	3,72%	97,97	0,17%	4,29%	3,80%	296	-4,7	166	650 USD		Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,40	13.08.14	4,20%	100,18	0,12%	4,15%	4,20%	281	-3,8	151	500 USD		Baa3	/BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва) Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-78 96 Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04 (7 495) 783-51 04
Торговые операции	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Новгородова Элина, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 783-51 05 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Егор Романченко, старший менеджер по продажам (7 495) 786-48 97 Мазкун Андрей Андреевич, менеджер по продажам (7 495) 681-27 85
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор – начальник отдела (7 495) 783-50 29 Наталья Юркова, директор на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

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

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

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