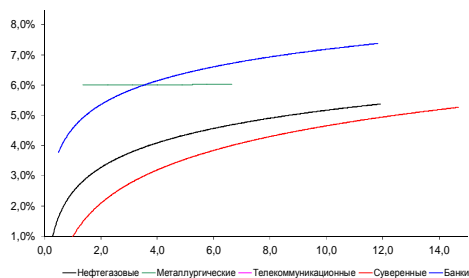
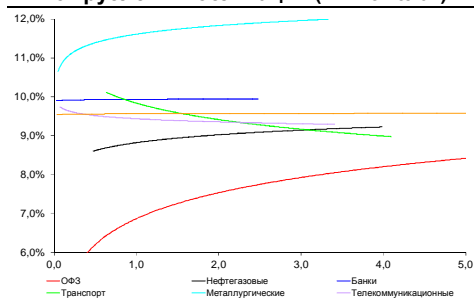


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,64	4,076.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,48	3,916.п. ↑	
Russia-30	116,81	-0,45% ↓	4,02
Rus-30 spread	138	56.п. ↓	
Bra-40	112,25	-0,07% ↓	9,70
Tur-30	172,52	1,31% ↑	5,08
Mex-34	128,40	-0,37% ↓	4,58
CDS 5 Russia	170,17	66.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	227	26.п. ↑	
CDS 5 Brazil	135	16.п. ↑	
CDS 5 Turkey	170	66.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	34,3681	0,11% ↑	13,9 ↑
\$/Руб.	34,3255	-0,07% ↓	4,2 ↑
EUR/\$	1,3537	-0,36% ↓	-1,8 ↓
Ruble Basket	39,8239	-0,35% ↓	-3,3 ↓
		Imp rate	
NDF \$/Rub 6M	8,33%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	8,31%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	7,93%	-0,02 ↓	
3M Libor	0,2303	-0,036.п. ↓	
Libor overnight	0,0893	0,096.п. ↑	
MosPrime	8,47	06.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	163	-162 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 369	0,53% ↑	-5,0 ↓
DOW	16 946	0,02% ↑	2,2 ↑
S&P500	1 951	-0,02% ↓	5,5 ↑
Bovespa	54 604	0,61% ↑	6,0 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	109,65	-0,49% ↓	-1,1 ↓
Gold	1261,19	0,59% ↑	4,7 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

В преддверии длительных праздников в РФ инвесторы начали сокращать позиции и фиксировать прибыль, некоторое давление ощущается и со стороны растущих ставок UST. Сегодня российский рынок еврооблигаций, вероятно, будет консолидироваться. Минфин США опубликует данные о бюджете страны за май.

Рублевые облигации

Во вторник рынок рублевого долга торговался в боковом тренде. В секторе длинных ОФЗ наблюдалась небольшая коррекция в преддверии сегодняшнего аукциона по размещению ОФЗ. Мы ожидаем, что сегодня основная активность будет сосредоточена на предстоящем размещении, тогда как вторичные торги пройдут весьма вяло накануне длинных праздников.

Макроэкономика, стр. 4

ЦБ снизил дисконты по бумагам, которые он принимает в залог по сделкам репо; НЕЙТРАЛЬНО

Мы считаем, что увеличение залоговой базы слишком невелико и ЦБ все еще может столкнуться с сильным спросом на запуск механизма беззалогового кредитования.

Предложение изменить бюджетное правило повышает вероятность ускорения роста расходов; НЕГАТИВНО

На наш взгляд, влияние этих поправок на рост весьма сомнительно, однако смягчение бюджетной политики, вне всякого сомнения, создаст условия для ускорения инфляции.

Корпоративные новости, стр. 4

Т-Генерация планирует 17 июня провести сбор заявок по размещению облигаций серии 01 на 1,15 млрд руб

ИА МКБ по итогам сбора заявок установил ставку купона по облигациям класса "А" на уровне 10,65% годовых

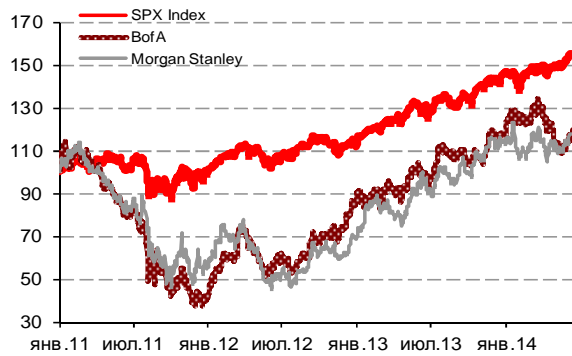
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Переговоры по газу в Брюсселе перенесены на утро среды, предоплата для Украины отсрочена до 16 июня
- Fitch понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента банка ГЛОБЭКС с "BB" до "BB-", прогноз – "негативный"
- Fitch понизило рейтинги Крайинвестбанка с "B+" до "B", прогноз "стабильный"
- Moody's изменило прогноз по рейтингам КБ ДельтаКредит с "негативного" на "стабильный", рейтинги подтверждены на уровне Ваа3
- Минфин 11 июня проведет аукцион по размещению ОФЗ 26212 с погашением в 2028 г на 10 млрд руб
- РМК выкупила по оферте 53,8% выпуска облигаций серии 04
- Ставка 5-8-го купонов по облигациям Экспобанка серии 03 составит 11,50% годовых (без изменений)

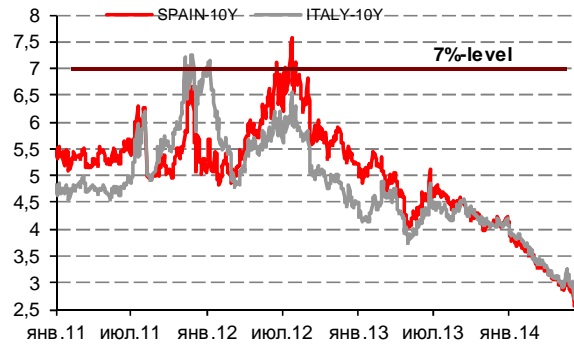
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

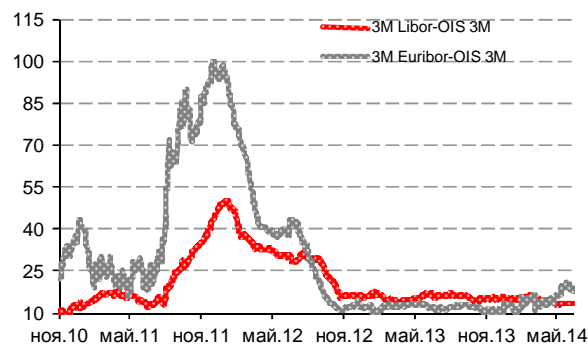
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



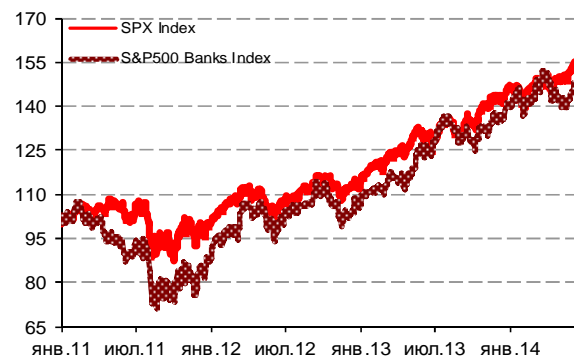
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



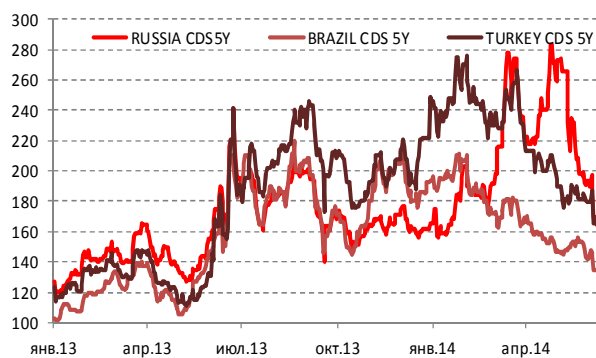
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



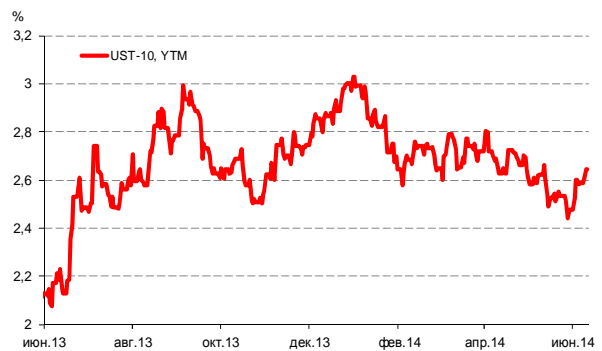
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В преддверии длительных праздников в РФ инвесторы начали сокращать позиции и фиксировать прибыль, некоторое давление ощущается и со стороны роста доходности UST. Цены российских еврооблигаций по итогам вторника снизились на 25-60 б.п. (Rus-42 потерял около 90 б.п.). В корпоративном сегменте котировки длинных выпусков банковского сектора в среднем откатились на 50 б.п., после опережающего роста вниз на 1-1,2% отступили котировки длинных бумаг нефтегазового и телекоммуникационного секторов. Риск на Россию CDS 5Y котируется на уровне 170 б.п. (+6 б.п.). Доходность UST-10 по итогам среды составила 2,64% годовых(+4 б.п.). Сегодня российский рынок еврооблигаций, вероятно, будет консолидироваться.

Сегодня 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

Во вторник рынок рублевого долга торговался в боковом тренде. В секторе длинных ОФЗ наблюдалась небольшая коррекция в преддверии сегодняшнего аукциона по размещению самого дальнего выпуска ОФЗ 26212 с погашением в 2028 г. На прошедших торгах его доходность составила 8,54% годовых. Напомним, что предыдущий аукцион по данному займу прошел 21 мая по доходности 8,87% годовых по цене отсечения.

Мы ожидаем, что сегодня основная активность будет сосредоточена на предстоящем размещении, тогда как вторичные торги пройдут весьма вяло накануне длинных праздников. Часть инвесторов продолжит фиксировать позиции, что может вызвать небольшую техническую коррекцию. Кроме того, в понедельник начнется 2-дневное заседание Банка России по вопросу денежно-кредитной политики. Хотя мы не ожидаем сюрпризов ни с точки зрения изменения ключевой ставки, ни с точки зрения смена формата монетарной политики – не исключены изменения макроэкономических прогнозов, что также способно дестабилизировать рынок.

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

Макроэкономика**ЦБ снизил дисконты по бумагам, которые он принимает в залог по сделкам репо; НЕЙТРАЛЬНО**

Как сообщила газета “Ведомости”, вчера ЦБ объявил о понижении дисконтов по бумагам, которые он принимает в залог по сделкам РЕПО. По оценке рынка, эта мера позволит монетарным властям влить в банковскую систему дополнительные 100-200 млрд руб.

Любопытно, что это решение указывает на то, что дефицит залогов был, судя по всему, причиной сжатия ликвидности, что объясняет как небольшое снижение присутствия ЦБ в банковском секторе в мае, так и недавнее весьма значительное повышение ставок по кредитам, о чем сообщается во вчерашних публикациях в газете “Ведомости”. С другой стороны, мы считаем, что увеличение залоговой базы слишком невелико и ЦБ все еще может столкнуться с сильным спросом на запуск механизма беззалогового кредитования.

Если предпочтение к валютным депозитам останется высоким, а рост розничных вкладов – слабым, мы ожидаем, что в ближайшие два-три месяца на повестке дня появится дискуссия по поводу беззалогового кредитования.

Предложение изменить бюджетное правило повышает вероятность ускорения роста расходов; НЕГАТИВНО

Как сообщает газета “Ведомости”, эксперты Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП) предлагают изменить бюджетное правило, привязав рост расходов к отклонению роста ВВП от целевых темпов роста. Мы считаем, что это предложение сигнализирует о все возрастающем количестве сторонников ослабления бюджетной политики. Тогда как мы считаем, что повышенного внимания к спросу совсем недостаточно для стимуляции роста, в экономических дискуссиях мы наблюдаем сильную тенденцию в пользу более активной роли государства в финансировании роста.

Еще одна статья в “Ведомостях” сообщает о том, что премьер-министр Дмитрий Медведев подписал указ, позволяющий инвестировать средства ФНБ в инфраструктурные проекты. Обе новости говорят в пользу наших опасений, что уже в 2015 г, если не ранее, бюджетное правило поправят с учетом более быстрого роста расходов.

На наш взгляд, влияние этих поправок на рост весьма сомнительно, однако смягчение бюджетной политики, вне всякого сомнения, создаст условия для ускорения инфляции.

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

Корпоративные новости**Т-Генерация планирует 17 июня провести сбор заявок по размещению облигаций серии 01 на 1,15 млрд руб**

Техническое размещение выпуска намечено на 20 июня. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор размещения: Связь Банк.

ИА МКБ по итогам сбора заявок установил ставку купона по облигациям класса "А" на уровне 10,65% годовых

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 16 июня. Объем выпуска составит 3,7 млрд руб по номиналу. Дата погашения займа - 7 июня 2039 года. Организатор размещения: ВТБ Капитал.

*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	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,87	29.10.14	3,63%	102,24	0,04%	1,07%	3,55%	63	-7,6	0,87	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,70	04.10.14	3,25%	103,26	0,18%	2,05%	3,15%	113	-13,7	2,67	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,42	24.07.14	11,00%	132,13	-0,25%	2,70%	8,33%	178	47,3	3,37	3 466	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,23	16.07.14	3,50%	101,36	-0,11%	3,18%	3,45%	181	-1,0	4,16	1 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,17	29.10.14	5,00%	107,20	-0,10%	3,63%	4,66%	192	-2,3	5,08	3 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,64	04.10.14	4,50%	102,78	-0,32%	4,08%	4,38%	184	-0,3	6,51	2 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,52	16.09.14	4,88%	103,81	-0,53%	4,37%	4,70%	213	2,0	7,36	3 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,27	24.06.14	12,75%	174,23	-0,66%	5,22%	7,32%	258	3,8	8,06	2 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,44	30.09.14	7,50%	116,81	-0,45%	4,02%	6,42%	138	5,4	4,64	14 534	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,56	04.10.14	5,63%	105,17	-0,91%	5,27%	5,35%	179	2,5	14,18	3 000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,67	16.09.14	5,88%	108,22	-0,63%	5,32%	5,43%	184	0,5	14,29	1 500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,25	10.09.14	7,85%	99,37	0,73%	8,04%	7,90%	--	--	3,13	90 000	RUB	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,59	16.09.14	3,63%	104,76	-0,03%	2,79%	3,46%	--	--	5,44	750	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,22	20.10.14	5,06%	105,04	-0,20%	2,82%	4,82%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,08	03.08.14	8,75%	103,89	-0,10%	5,19%	8,42%	--	--	--	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	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%	103,95	-0,04%	5,85%	8,42%	540	0,2	477	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,75	18.09.14	8,00%	103,78	0,00%	2,99%	7,71%	255	-4,0	192	600	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,48	22.08.14	6,30%	102,09	0,00%	5,45%	6,17%	453	-7,2	340	300	USD	BB- / Baa3 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,94	25.09.14	7,88%	109,30	-0,28%	4,78%	7,20%	385	2,4	273	1 000	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,42	26.09.14	7,50%	104,52	-0,38%	6,47%	7,18%	476	4,5	330	750	USD	BB- / Baa3 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,48	28.10.14	7,75%	108,78	-0,19%	6,16%	7,12%	445	-0,8	253	1 000	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,41	25.11.14	5,97%	102,12	-0,05%	4,44%	5,84%	400	1,3	337	300	USD	/ Baa3 / - /WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,71	10.11.14	6,02%	101,79	0,32%	5,34%	5,91%	442	-19,1	329	400	USD	/ Baa1 / - /WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,55	24.10.14	11,00%	102,67	0,00%	10,22%	10,71%	885	-3,7	751	101	USD	/ B1 /WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,21	14.11.14	9,00%	96,73	-0,79%	10,56%	9,30%	1012	35,4	850	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,86	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,41%	12,18%	1104	-3,6	923	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,72	04.09.14	6,47%	102,83	-0,00%	2,53%	6,29%	208	-2,8	145	1 250	USD	BBB- / Baa2 / - /WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,64	15.02.15	4,25%	102,94	0,27%	2,43%	4,13%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / - /WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,63	12.10.14	6,00%	104,85	-0,16%	4,17%	5,72%	324	-1,0	211	2 000	USD	/ Baa2 / - /WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,55	29.11.14	6,88%	108,00	-0,12%	4,64%	6,37%	327	-0,3	194	1 514	USD	BBB- / Baa2 / - /WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,31	22.08.14	6,32%	106,26	-0,09%	4,46%	5,94%	353	-4,2	175	698	USD	BBB- / Baa2 / - /WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,43	17.10.14	6,95%	102,33	-0,50%	6,58%	6,79%	434	2,8	250	1 500	USD	BB+ / Baa1 / - /WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,82	30.06.14	6,25%	103,51	-0,31%	5,95%	6,04%	331	-1,4	193	693	USD	BBB- / Baa2 / - /WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,19	22.11.14	5,45%	105,32	-0,11%	3,79%	5,17%	286	-3,5	109	600	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,49	13.08.14	5,38%	104,89	-0,11%	3,44%	5,12%	251	-2,5	139	750	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,52	21.02.15	3,04%	99,56	-0,10%	3,16%	3,05%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / /BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,09	21.11.14	4,22%	99,41	-0,24%	4,37%	4,25%	300	2,4	119	850	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,98	09.07.14	6,90%	108,95	-0,35%	5,17%	6,34%	346	2,6	154	1 600	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,38	05.07.14	6,03%	103,56	-0,33%	5,47%	5,82%	323	0,0	139	1 000	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,41	21.02.15	4,03%	98,95	-0,12%	4,18%	4,07%	--	--	--	500	EUR	BBB- / /BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,34	21.11.14	5,94%	100,31	-0,47%	5,90%	5,92%	365	1,5	153	1 150	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,22	22.11.14	6,80%	106,56	-0,50%	6,00%	6,38%	336	2,2	78	1 000	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,89	27.11.14	5,13%	103,42	-0,06%	3,31%	4,96%	287	0,8	126	400	USD	BBB- / /BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,50	15.06.14	6,25%	101,94	0,15%	2,40%	6,13%	196	-33,8	133	1 000	USD	BBB- / Baa3 / - /BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,24	23.09.14	6,50%	104,83	-0,10%	2,64%	6,20%	220	5,2	157	948	USD	BBB- / Baa3 / - /BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,74	17.11.14	5,63%	104,69	-0,07%	3,92%	5,37%	299	-4,3	187	1 000	USD	BBB- / Baa3 / - /BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,98	21.11.14	5,75%	100,94	-0,25%	5,51%	5,70%	414	2,7	233	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,02	30.10.14	3,98%	101,80	-0,11%	3,53%	3,91%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / - /BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,21	03.11.14	7,25%	107,74	-0,17%	5,43%	6,73%	406	0,5	225	500	USD	BB+ / Baa3 /BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,61	05.09.14	4,96%	100,18	-0,41%	4,92%	4,95%	321	4,7	174	750	USD	BBB- / /
ГПБ-23с	28.12.2023	6,79	28.06.14	7,50%	102,11	-0,10%	7,19%	7,34%	494	-3,7	311	750	USD	/ NR /BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,44	26.09.14	5,00%	103,99	0,37%	4,27%	4,81%	256	-11,2	64	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,86	20.09.14	4,77%	99,20	0,00%	4,88%	4,81%	264	-5,2	80	500	USD	BBB / A3 /WD

КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,45	15.11.14	8,50%	103,65	0,00%	7,66%	8,20%	595	-4,4	448	250	USD	/	B1	/B+
МКБ-18	01.02.2018	3,16	01.08.14	7,70%	102,47	-0,15%	6,92%	7,51%	599	-2,3	421	500	USD	BB-	/	B1 /BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,73	13.11.14	8,70%	97,67	-0,05%	9,35%	8,91%	798	-2,2	665	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,42	25.10.14	7,25%	100,51	-0,05%	7,09%	7,21%	617	42,2	439	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	3,95	26.10.14	10,00%	103,62	0,11%	9,06%	9,65%	769	-6,5	588	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,83	08.07.14	11,25%	107,59	0,06%	7,24%	10,46%	680	-5,9	519	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,59	25.10.14	8,50%	105,62	0,15%	6,32%	8,05%	540	-13,1	427	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,27	06.11.14	10,20%	103,96	0,09%	9,25%	9,81%	788	-5,7	607	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,26	29.09.14	5,01%	100,99	-0,04%	4,21%	4,96%	377	0,9	314	400	USD	/	Ba1 /*	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1,71	21.10.14	11,00%	99,99	-0,01%	10,99%	11,00%	1055	-1,7	992	126	USD	B /	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	1,86	30.11.14	7,75%	95,40	-0,01%	10,39%	8,12%	995	-1,0	834	350	USD	B+	/	B2 /WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,72	15.11.14	6,30%	105,86	-0,07%	4,15%	5,95%	323	-4,4	210	584	USD	/	Baa3 /*	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,21	27.06.14	5,30%	103,19	-0,05%	4,32%	5,13%	339	-5,4	161	1 300	USD	/	Baa3 /*	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,51	29.11.14	7,75%	110,83	-0,18%	4,72%	6,99%	335	1,3	202	980	USD	/	Baa3 /*	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5,81	03.12.14	6,00%	102,05	-0,22%	5,64%	5,88%	340	-1,3	201	800	USD	/	Ba3 /*	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,60	16.10.14	8,50%	103,55	-0,29%	7,95%	8,21%	571	-0,6	387	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,40	16.06.14	7,73%	98,95	-0,14%	8,48%	7,81%	804	7,9	741	200	USD	B-	/	B3 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,29	01.12.14	7,56%	96,71	-0,04%	9,07%	7,82%	863	-0,3	702	200	USD	B-	/	B3 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,66	11.07.14	9,25%	101,86	0,38%	8,54%	9,08%	762	-21,4	649	525	USD	B+	/	B2 /B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,18	10.10.14	10,75%	98,00	-0,11%	11,40%	10,97%	1047	-3,3	869	350	USD	B-	/	B3 /B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,03	07.07.14	5,50%	104,25	-0,04%	1,49%	5,27%	104	1,0	41	1 500	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,60	24.09.14	5,40%	106,08	-0,28%	3,10%	5,09%	218	3,9	105	1 250	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,49	07.08.14	4,95%	104,91	-0,26%	3,01%	4,72%	208	3,2	96	1 300	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,42	28.06.14	5,18%	105,10	-0,06%	4,05%	4,93%	234	-3,1	87	1 000	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,16	07.08.14	6,13%	107,18	-0,39%	4,98%	5,71%	274	1,2	90	1 500	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,84	29.10.14	5,13%	95,60	-0,65%	5,79%	5,36%	355	4,6	171	2 000	USD	/	Baa3 /*	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,18	23.11.14	5,25%	94,92	-0,58%	5,99%	5,53%	375	3,1	162	1 000	USD	/		/BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,51	26.08.14	5,50%	98,35	-0,15%	5,72%	5,59%	348	-3,1	135	1 000	USD	/		/BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1,20	18.09.14	10,75%	104,09	0,00%	7,30%	10,33%	686	-2,7	622	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,21	06.12.14	14,00%	106,32	-0,00%	11,96%	13,17%	1103	-7,0	925	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-20*	24.04.2020	4,55	24.10.14	9,38%	94,43	-0,23%	10,67%	9,93%	896	1,1	749	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,93	19.10.14	10,50%	95,30	-0,09%	11,50%	11,02%	979	-2,4	787	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)

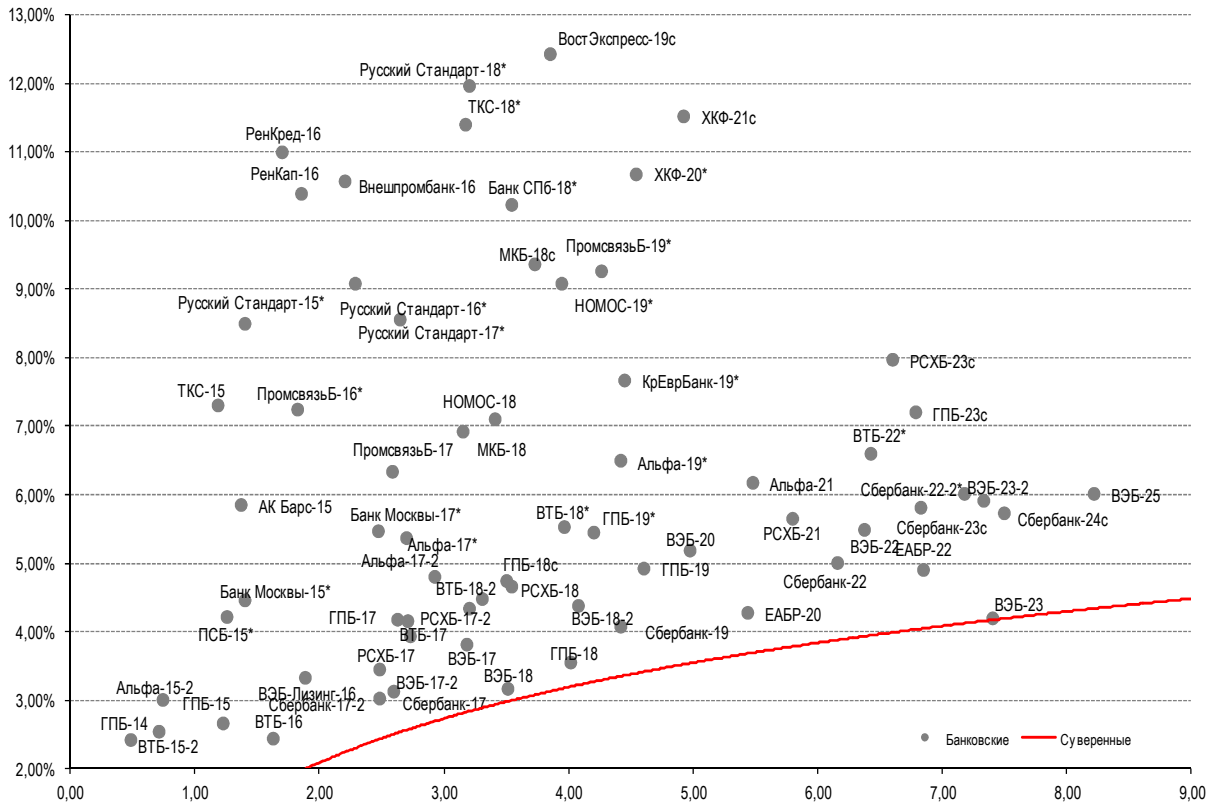
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	5,11	17.10.14	4,88%	97,42	-0,53%	5,39%	5,00%	368	6,4	177	600	USD	BB+ / /BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,39	31.10.14	5,36%	101,47	-0,04%	1,47%	5,29%	--	--	--	700	EUR	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,14	31.07.14	8,13%	100,85	-0,03%	1,80%	8,06%	135	10,0	72	1 250	USD	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0,97	01.06.15	5,88%	104,06	0,09%	1,63%	5,65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,65	04.02.15	8,13%	104,12	-0,02%	1,64%	7,80%	--	--	--	850	EUR	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,43	29.11.14	5,09%	104,74	-0,04%	1,81%	4,86%	136	0,1	73	1 000	USD	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,31	22.11.14	6,21%	109,56	-0,02%	2,18%	5,67%	174	-1,5	13	1 350	USD	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,64	22.03.15	5,14%	107,13	0,04%	2,45%	4,79%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,11	02.11.14	5,44%	109,20	0,14%	2,57%	4,98%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,66	15.03.15	3,76%	103,40	0,04%	2,46%	3,63%	--	--	--	1 400	EUR	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,34	13.02.15	6,61%	113,17	-0,02%	2,78%	5,84%	--	--	--	1 200	EUR	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,37	11.10.14	8,15%	116,13	-0,21%	3,60%	7,01%	268	-0,8	90	1 100	USD	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,06	06.08.14	3,85%	97,96	-0,43%	4,26%	3,93%	255	4,4	63	800	USD	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,31	20.03.15	3,39%	101,53	-0,03%	3,09%	3,34%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,03	26.02.15	3,60%	101,82	0,01%	3,29%	3,54%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,18	07.09.14	6,51%	108,80	-0,59%	5,12%	5,98%	287	4,4	104	1 300	USD	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,64	19.07.14	4,95%	99,77	-0,73%	4,98%	4,96%	274	5,9	90	1 000	USD	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,79	21.03.15	4,36%	104,05	-0,06%	3,90%	4,19%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,74	06.08.14	4,95%	92,57	-1,11%	5,74%	5,35%	310	7,5	172	900	USD	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,77	28.10.14	8,63%	124,85	-0,95%	6,40%	6,91%	375	5,0	238	1 200	USD	BBB- / Baa1 /*	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,92	16.08.14	7,29%	112,61	-1,18%	6,25%	6,47%	361	5,9	223	1 250	USD	BBB- / Baa1 /*	/BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,71	26.04.15	2,93%	100,16	-0,07%	2,89%	2,93%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 /*	/BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,90	19.09.14	4,38%	93,39	-1,42%	5,37%	4,68%	313	15,9	129	1 500	USD	BBB- / Baa2 /*	/BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,38	27.11.14	6,00%	103,16	-0,97%	5,57%	5,82%	332	8,4	120	1 500	USD	BBB- / Baa2 /*	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,40	05.11.14	6,38%	101,95	0,07%	1,46%	6,25%	102	-22,4	39	900	USD	BBB- / Baa2	/BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,78	07.12.14	6,36%	110,21	-0,12%	2,77%	5,77%	185	-3,0	72	500	USD	BBB- / Baa2	/BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,64	24.10.14	3,42%	99,75	-0,11%	3,49%	3,42%	212	-0,5	78	1 500	USD	BBB- / Baa2	/BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,60	05.11.14	7,25%	114,17	-0,20%	4,28%	6,35%	257	0,0	110	600	USD	BBB- / Baa2	/BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,42	09.11.14	6,13%	108,49	-0,28%	4,58%	5,65%	287	0,9	95	1 000	USD	BBB- / Baa2	/BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,42	07.12.14	6,66%	111,35	-0,31%	4,92%	5,98%	268	-0,3	84	500	USD	BBB- / Baa2	/BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,32	24.10.14	4,56%	96,64	-0,72%	5,04%	4,72%	279	4,9	67	1 500	USD	BBB- / Baa2	/BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,73	11.09.14	9,88%	103,11	-0,04%	5,56%	9,58%	512	1,8	449	350	USD	B- /*	/ /B /*
НК Альянс-20	04.05.2020	4,86	04.11.14	7,00%	93,63	-0,23%	8,39%	7,48%	668	0,7	476	500	USD	B- /*	/ /B /*
Новатэк-16	03.02.2016	1,57	03.08.14	5,33%	105,18	-0,21%	2,10%	5,06%	166	10,8	103	600	USD	BBB- / Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,42	03.08.14	6,60%	107,71	-0,53%	5,21%	6,13%	350	5,5	159	650	USD	BBB- / Baa3	/BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6,96	13.06.14	4,42%	93,58	-0,85%	5,37%	4,73%	313	7,2	129	1 000 USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,62	06.09.14	3,15%	101,08	-0,23%	2,74%	3,12%	181	1,7	69	1 000 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,57	06.09.14	4,20%	93,66	-1,25%	5,20%	4,48%	296	14,3	112	2 000 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,63	02.08.14	6,25%	102,96	0,32%	1,59%	6,07%	115	-54,5	51	500 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,94	18.07.14	7,50%	109,89	-0,03%	2,63%	6,83%	219	-1,2	58	1 000 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,56	20.09.14	6,63%	109,68	-0,02%	2,96%	6,04%	204	-6,4	91	800 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,30	13.09.14	7,88%	114,62	-0,21%	3,67%	6,87%	274	-0,8	97	1 100 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,69	02.08.14	7,25%	114,33	0,02%	4,36%	6,34%	265	-4,9	118	500 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	1,36	10.11.14	8,25%	103,92	0,07%	5,33%	7,94%	489	-7,7	426	577 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,62	24.10.14	7,40%	102,96	-0,11%	6,25%	7,19%	533	-2,6	420	600 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,31	24.10.14	9,50%	107,80	-0,20%	7,15%	8,81%	623	-1,0	445	509 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,45	27.10.14	6,75%	98,76	-0,24%	7,12%	6,83%	575	3,5	441	850 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,89	22.10.14	6,50%	93,68	-0,35%	7,86%	6,94%	615	3,1	423	1 000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,85	23.06.14	7,75%	94,48	0,13%	10,85%	8,20%	1040	-8,7	879	319 USD	CCC+ /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,96	21.07.14	6,50%	104,40	-0,04%	4,30%	6,23%	386	-0,4	225	750 USD		Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,01	17.10.14	5,63%	97,12	-0,39%	6,22%	5,79%	451	3,7	259	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,40	19.08.14	4,45%	99,52	-0,21%	4,59%	4,47%	366	46,9	189	800 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,67	26.09.14	4,95%	99,38	-0,30%	5,08%	4,98%	337	2,3	191	500 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,60	31.10.14	4,38%	100,97	-0,25%	4,10%	4,33%	273	3,5	140	750 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,43	28.10.14	5,55%	101,24	-0,20%	5,32%	5,48%	361	-0,5	169	1 000 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,61	27.10.14	7,75%	100,14	-0,07%	7,69%	7,74%	676	-4,2	564	400 USD		B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,98	26.07.14	6,25%	105,67	-0,09%	3,46%	5,91%	302	2,0	141	419 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	3,06	25.10.14	6,70%	107,13	-0,10%	4,40%	6,25%	347	-3,7	169	732 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,48	19.09.14	4,45%	99,41	-0,18%	4,62%	4,48%	325	1,7	192	600 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,64	17.10.14	5,90%	98,92	-0,37%	6,07%	5,96%	382	0,5	198	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	3,15	27.07.14	7,75%	103,64	-0,16%	6,07%	7,48%	568	-1,9	390	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,83	03.10.14	6,75%	97,96	-0,22%	7,18%	6,89%	547	0,4	355	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	4,78	22.06.14	8,63%	119,31	-0,23%	4,89%	7,23%	318	0,3	126	750 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,31	30.11.14	5,00%	98,15	-0,46%	5,26%	5,09%	302	1,4	89	500 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1,84	23.11.14	8,25%	109,10	-0,15%	3,39%	7,56%	295	5,9	134	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,55	02.08.14	6,49%	105,43	-0,06%	3,07%	6,16%	263	1,5	200	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,51	01.09.14	6,25%	105,62	-0,18%	4,05%	5,92%	313	0,0	200	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,37	31.10.14	9,13%	114,61	-0,41%	4,94%	7,96%	402	5,2	224	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,14	13.08.14	5,20%	101,03	-0,79%	4,95%	5,15%	358	15,6	177	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,26	02.08.14	7,75%	110,42	-0,80%	5,83%	7,02%	412	10,9	220	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,96	01.09.14	7,50%	108,26	-0,79%	6,14%	6,93%	390	8,2	206	1 500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,75	13.08.14	5,95%	98,70	-1,16%	6,14%	6,03%	390	12,3	206	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,20	03.11.14	7,75%	111,20	-0,40%	5,64%	6,97%	393	3,4	201	1 000 USD	BB- /	Ba3	/BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,43	17.11.14	8,88%	102,74	0,03%	2,48%	8,64%	204	-12,2	140	500 USD	BB- /	Ba3	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,26	17.11.14	6,95%	105,64	-0,32%	5,62%	6,58%	425	4,0	245	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,68	26.09.14	7,63%	99,17	0,03%	7,85%	7,69%	648	-4,4	515	420 USD	BB /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,33	02.11.14	8,00%	82,65	-0,89%	13,92%	9,68%	1299	21,8	1121	550 USD	B+ /		/B
ДВМП-20	02.05.2020	4,54	02.11.14	8,75%	82,64	-0,69%	13,06%	10,59%	1135	11,8	988	325 USD	B+ /		/B
Домодедово-18	26.11.2018	3,97	26.11.14	6,00%	102,34	-0,13%	5,40%	5,86%	403	-0,2	222	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,17	12.06.14	5,13%	101,28	-0,13%	4,72%	5,06%	380	-3,0	202	750 USD	BB /		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,75	19.09.14	10,00%	101,63	0,00%	7,76%	9,84%	732	-2,8	669	101 USD	NR /		/CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,05	29.10.14	5,63%	99,25	-0,35%	5,78%	5,67%	407	2,8	215	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,62	03.10.14	5,74%	107,65	-0,25%	2,89%	5,33%	196	2,4	83	1 500 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,29	20.05.15	3,37%	98,20	-0,19%	3,67%	3,44%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- /	Baa1 /*-	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,38	05.10.14	5,70%	103,83	-0,79%	5,10%	5,49%	285	7,5	102	1 400 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,37	31.07.14	3,91%	96,86	-0,42%	4,86%	4,04%	394	5,7	216	1 000 USD		Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,09	03.08.14	7,70%	101,81	-0,00%	6,03%	7,56%	559	-2,3	496	250 USD		Baa3	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,11	27.10.14	5,38%	99,46	0,41%	5,55%	5,40%	462	-20,5	284	800 USD		Ba3 /*-	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,64	31.10.14	3,72%	97,47	-0,51%	4,44%	3,82%	307	10,7	173	650 USD		Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,40	13.08.14	4,20%	100,02	-0,16%	4,20%	4,20%	327	45,6	149	500 USD		Baa3	/BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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.