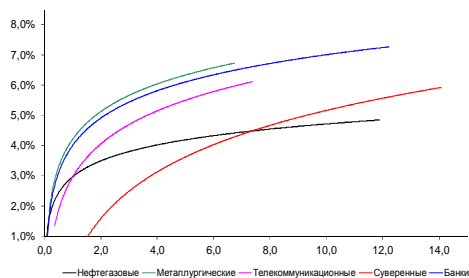
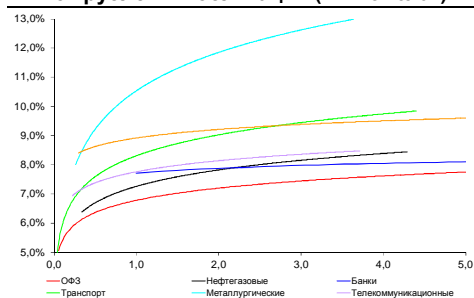


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,74	3,236.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,71	3,506.п. ↑	
Russia-30	116,02	-0,26% ↓	4,19
Rus-30 spread	145	26.п. ↑	
Bra-40	113,78		9,56
Tur-30	155,69	-0,40% ↓	6,28
Mex-34	119,95		5,16
CDS 5 Russia	190,61	66.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	247	36.п. ↑	
CDS 5 Brazil	187	06.п. ↓	
CDS 5 Turkey	246	26.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	35,5857	0,98% ↑	17,9 ↑
\$/Руб.	35,8515	0,55% ↑	8,3 ↑
EUR/\$	1,3752	-0,01% ↓	-0,3 ↓
Ruble Basket	41,7826	1,01% ↑	-8,2 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	7,25%	0,19 ↑	
NDF \$/Rub 12M	7,31%	0,21 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	7,14%	0,16 ↑	
FWD €/Rub 3m	49,8227	1,48% ↑	
FWD €/Rub 6m	50,7041	1,54% ↑	
FWD €/Rub 12m	52,4629	1,61% ↑	
3M Libor	0,2336	-0,106.п. ↓	
Libor overnight	0,0861	0,086.п. ↑	
MosPrime	6,29	06.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	32	27 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 344	0,00%	-9,5 ↓
DOW	16 041	-0,56% ↓	-3,2 ↓
S&P500	1 829	-0,65% ↓	-1,1 ↓
Bovespa	47 151	1,18% ↑	-8,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	110,02	-0,70% ↓	-0,7 ↓
Gold	1313,13	-0,76% ↓	9,0 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Ситуация в Украине беспокоит инвесторов, что в свою очередь имеет “побочные эффекты” для российского внешнедолгового рынка. Давление на котировки усилилось во второй половине дня. Американские фондовые индексы завершили среду снижением, для UST день выдался волатильным. К открытию сформировался умеренно негативный внешний фон, давление на российский рынок сегодня сохранится.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга продолжает находиться под давлением. Усугубление девальвационных процессов, эскалация конфликта в Украине, провальные макроиндикаторы за январь, ожидания ЦБ по дальнейшему росту доходностей ОФЗ – все это в совокупности поддерживает негативный тренд на рынке внутреннего долга.

Макроэкономика, стр. 4

Инвестиции снизились на 7% г/г в январе, рост розницы замедлился до 2,4%; НЕГАТИВНО

На данный момент мы считаем, что существует риск снижения ВВП на 1% г/г в январе, что спровоцирует дополнительное бегство из рублевых активов.

Корпоративные новости, стр. 4

Газпром разместил 7-летние еврооблигации на 750 млн евро

НОМОС-БАНК планирует 25-26 февраля провести сбор заявок по размещению облигаций БО-04 на 5 млрд руб

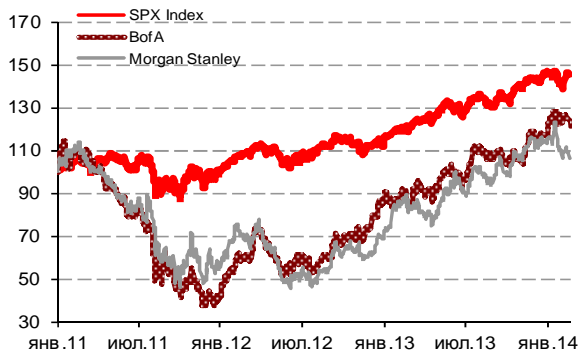
ВТБ Капитал 20-25 февраля проведет сбор заявок по размещению облигаций серии 18 на 2 млрд руб с привязкой к курсу доллара

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

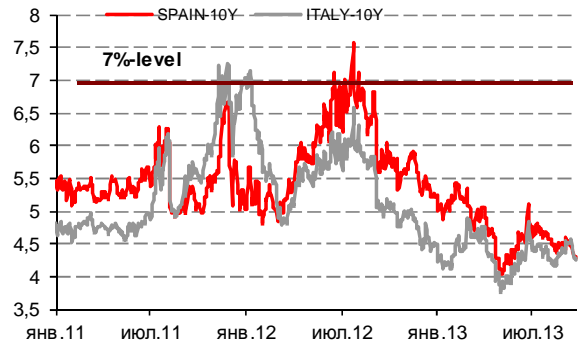
- Росстат: Инфляция в РФ с 11 по 17 февраля составила 0,2%, с начала года - 1,1%
- ЦБ РФ сдвинул границы коридора бивалютной корзины на 5 копеек вверх до 34,85-41,85 руб
- Аукционы по размещению ОФЗ 26212 и 26214 признаны несостоявшимися
- Трансфин-М 21 февраля проведет сбор заявок на облигации БО-22 и БО-23 объемом 2 млрд руб
- Ставка 5-го купона по облигациям ТГК-1 серии 04 составит 8% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

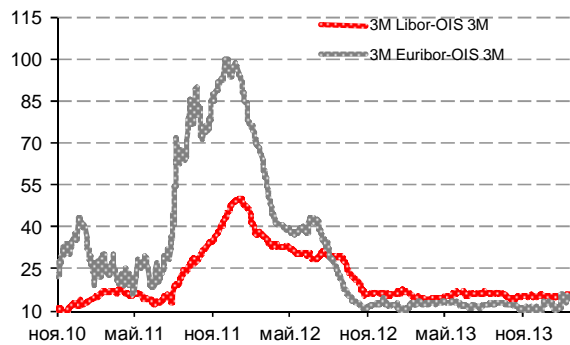
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



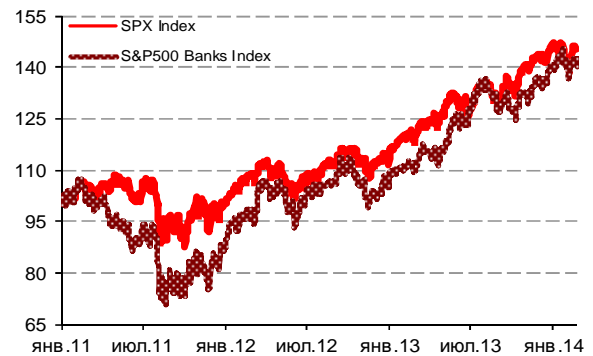
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



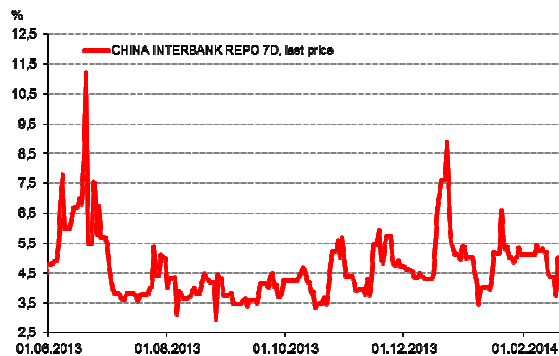
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

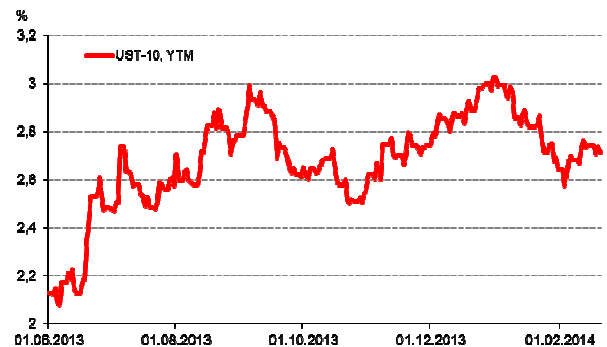


Илл 5: Ставки 7-дневного РЕПО Китая



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Ситуация в Украине беспокоит инвесторов, что в свою очередь имеет “побочные эффекты” для российского внешнедолгового рынка, который в среду стоял пониже. Давление на котировки усилилось во второй половине дня. Так, данные по количеству новостроек и выданным в январе разрешениям на строительство США оказались существенно хуже прогнозов (-16%/м/м и -5,4%/м/м соответственно). Согласно “минуткам” Федрезерва, ФРС продолжит сокращение стимулирующей программы, но, вероятно, с учетом ускоренного падения безработицы пересмотрит ориентир для повышения ставки. МВФ отметил риски затяжного кризиса в развивающихся странах. В результате американские фондовые индексы завершили среду снижением, для UST день выдался волатильным. Доходность UST-10 находилась в ходе дня в диапазоне 2,67%-2,74% годовых. Риск на Россию CDS 5Y вырос до 191 б.п. Цены суверенных бумаг РФ снизились на 20-50 б.п., в корпоративном сегменте снижение выпусков длинной дюрации составило в среднем 25 б.п. Утренние данные HSBC по активности Китая также не добавляют оптимизма участникам торгов сегодня, индекс производственной активности от HSBC снизился до нового 6-месячного минимума-48,3 пункта (против ожиданий в 49,5 пункта). К открытию сформировался умеренно негативный внешний фон, давление на российский рынок сегодня сохранится. Сегодня в США выйдет статистика по потребительской инфляции за январь.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга продолжает находиться под давлением совокупности факторов. Так, динамика национальной валюты задает общее направление движение котировок. В результате вчерашнее обновление исторических рекордов по курсу евро и локальных – по доллару привело к падению цен ОФЗ в пределах 0,7-1,0%. Ажиотажный спрос на валюту возник в результате обнародованных планов Минфина по покупке валюты в Резервный фонд на открытом рынке. Опубликованный доклад ЦБ, в котором предполагается возможность роста ставок ОФЗ до 9%-ного уровня на длинном конце кривой резко снизил интерес к проводимым Минфином аукционам. В результате эмитент не удовлетворил ни одной заявки.

Макроэкономические индикаторы – как внутри России, так и с внешних рынков – также не добавляют оптимизма. В частности, опубликованные вчера январские цифры по российской экономике оказались существенно хуже рыночных ожиданий. Провальными выглядят цифры по инвестициям в основной капитал, показавшие снижение на 7% г/г, снижение реальных доходов населения, низкий рост розницы на фоне нарастающей вторую неделю подряд инфляции, свидетельствующей о начале реакции потребительских цен на девальвацию рубля. Сегодня слабые данные по китайской и американской экономике продолжают начатый накануне тренд.

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

Макроэкономика**Инвестиции снизились на 7% г/г в январе, рост розницы замедлился до 2,4%; НЕГАТИВНО**

Январская макроэкономическая статистика сильно разочаровала как в части потребления, так и с точки зрения инвестиций. Хотя безработица сохранилась на очень низком уровне 5,6%, а рост реальных зарплат продолжился, рост розничной торговли сильно замедлился – до 2,4% г/г с 3,8% г/г в декабре, оказавшись заметно хуже нашей оценки и прогноза роста рынка на 3,5-3,7%. Однако основным негативным сюрпризом оказалось падение инвестиций на 7,0% г/г, тогда как мы и рынок ожидали их роста на 0,5-1,5% в связи с проведением Олимпийских игр в Сочи.

Мы считаем, что в ответ на нестабильность на валютном рынке как население, так и компании решили направлять финансовые ресурсы в валютные сбережения, а не на потребление и инвестиции. Это особенно заметно в связи с неестественно высоким ростом корпоративных депозитов в валюте на \$12 млрд в январе в сравнении с их ростом на \$5 млрд в январе прошлого года и на \$23 млрд по итогам всего 2013 г. В итоге на данный момент мы считаем, что существует риск снижения ВВП на 1% г/г в январе, что спровоцирует дополнительное бегство из рублевых активов.

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

Корпоративные новости**Газпром разместил 7-летние еврооблигации на 750 млн евро**

Газпром разместил 7-летние еврооблигации на 750 млн евро под 3,6% годовых. Ориентир доходности еврооблигаций находился на уровне 3,6-3,65% годовых. 17-18 февраля Газпром провел road show в Лондоне и континентальной Европе.

Организаторы: Credit Agricole, JP Morgan и Газпромбанк, соорганизатор - "Метрополь".

НОМОС-БАНК планирует 25-26 февраля провести сбор заявок по размещению облигаций БО-04 на 5 млрд руб

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ предварительно намечено на 28 февраля. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Индикативная ставка купона находится в диапазоне 9,00-9,40% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 9,20-9,62%. Организаторы размещения: НОМОС-Банк/Банк Открытие.

ВТБ Капитал 20-25 февраля проведет сбор заявок по размещению облигаций серии 18 на 2 млрд руб с привязкой к курсу доллара

Техническое размещение облигаций на бирже запланировано на 27 февраля. Срок обращения займа составит 10 лет, досрочное погашение выпуска состоится 10 марта 2015 г. По облигациям предусмотрена выплата фиксированного полугодового купона по ставке 0,01% годовых и возможность получения дополнительного дохода. Базовым активом для

расчета дохода является курс рубля к доллару США. Организатором размещения является 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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,17	29.04.14	3,63%	103,27	-0,03%	0,86%	3,51%	55	1,7	1,16	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,96	04.04.14	3,25%	104,99	-0,00%	1,61%	3,10%	93	-0,9	2,94	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,73	24.07.14	11,00%	135,11	-0,08%	2,56%	8,14%	145	0,6	3,68	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,54	16.07.14	3,50%	101,85	-0,05%	3,09%	3,44%	160	-0,2	4,47	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,36	29.04.14	5,00%	107,38	-0,15%	3,66%	4,66%	217	1,4	5,26	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,79	04.04.14	4,50%	101,46	-0,34%	4,28%	4,44%	215	3,6	6,65	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,63	16.03.14	4,88%	102,04	-0,34%	4,61%	4,78%	247	3,1	7,46	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,48	24.06.14	12,75%	169,48	-0,31%	5,63%	7,52%	289	0,4	8,25	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,77	31.03.14	7,50%	116,02	-0,26%	4,19%	6,46%	145	2,1	4,60	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,06	04.04.14	5,63%	98,82	-0,44%	5,71%	5,69%	200	-0,3	13,67	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,08	16.03.14	5,88%	100,91	-0,52%	5,81%	5,82%	210	0,2	13,68	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,43	10.03.14	7,85%	100,61	-0,42%	7,67%	7,80%	--	--	3,31	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,90	16.09.14	3,63%	103,88	-0,06%	2,96%	3,49%	--	--	5,73	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,53	20.10.14	5,06%	107,90	-0,01%	1,99%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,39	03.08.14	8,75%	101,05	-0,43%	7,97%	8,66%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,63	19.05.14	8,75%	106,25	-0,01%	4,97%	8,24%	466	-0,6	411	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,02	18.03.14	8,00%	106,38	-0,09%	1,98%	7,52%	168	6,2	112	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,71	22.02.14	6,30%	104,08	-0,04%	4,83%	6,05%	416	0,6	322	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,14	25.03.14	7,88%	111,30	-0,07%	4,44%	7,08%	377	1,1	283	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,58	26.03.14	7,50%	106,24	-0,09%	6,16%	7,06%	468	0,7	307	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,59	28.04.14	7,75%	108,23	-0,18%	6,31%	7,16%	482	1,9	265	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,68	25.05.14	5,97%	105,03	-0,09%	3,01%	5,68%	271	4,5	216	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,94	10.05.14	6,02%	103,57	-0,13%	4,81%	5,81%	414	3,4	320	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПБ-18*	24.10.2018	3,70	24.04.14	11,00%	107,62	-0,04%	8,96%	10,22%	785	-0,2	640	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,43	14.05.14	9,00%	100,06	0,14%	8,97%	9,00%	866	-6,3	736	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,95	29.05.14	12,00%	99,71	0,03%	12,06%	12,03%	1095	-1,9	950	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,99	04.03.14	6,47%	104,90	-0,02%	1,69%	6,16%	138	-0,1	83	1 250	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,95	15.02.15	4,25%	104,38	-0,04%	1,98%	4,07%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,87	12.04.14	6,00%	106,75	-0,14%	3,70%	5,62%	303	3,9	210	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,75	29.05.14	6,88%	109,31	-0,41%	4,46%	6,29%	334	9,6	190	1 514	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,52	22.02.14	6,32%	107,63	-0,14%	4,22%	5,87%	311	2,5	166	698	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,53	17.04.14	6,95%	102,46	-0,18%	6,57%	6,78%	443	1,3	229	1 500	USD	BBB- / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	12,22	30.06.14	6,25%	105,53	-0,32%	5,79%	5,92%	306	-0,5	9	693	USD	BBB / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,42	22.05.14	5,45%	106,10	-0,26%	3,69%	5,14%	302	6,8	113	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,80	13.08.14	5,38%	105,68	-0,16%	3,36%	5,09%	268	5,0	175	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,72	21.02.14	3,04%	100,39	0,01%	2,93%	3,02%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,31	21.05.14	4,22%	99,92	-0,26%	4,24%	4,23%	312	4,9	115	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,29	09.07.14	6,90%	109,26	-0,24%	5,18%	6,32%	369	3,3	152	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,67	05.07.14	6,03%	102,03	-0,29%	5,71%	5,90%	358	3,0	143	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,41	21.02.14	4,03%	98,02	-0,16%	4,30%	4,11%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,43	21.05.14	5,94%	99,82	-0,28%	5,97%	5,95%	383	2,4	136	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,24	22.05.14	6,80%	104,72	-0,31%	6,23%	6,49%	349	0,6	60	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,15	27.05.14	5,13%	105,01	-0,02%	2,83%	4,88%	252	-0,1	122	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,80	15.06.14	6,25%	103,72	-0,04%	1,66%	6,03%	135	2,8	80	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,50	23.03.14	6,50%	106,80	-0,02%	2,13%	6,09%	183	-0,3	127	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,98	17.05.14	5,63%	106,36	-0,03%	3,53%	5,29%	286	0,2	192	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,18	21.05.14	5,75%	102,00	-0,24%	5,27%	5,64%	415	4,7	218	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,33	30.10.14	3,98%	103,30	-0,03%	3,21%	3,86%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,38	03.05.14	7,25%	108,92	-0,09%	5,27%	6,66%	378	0,6	218	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	7,11	28.06.14	7,50%	102,96	-0,09%	7,07%	7,28%	494	-0,2	279	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,61	26.03.14	5,00%	102,25	0,00%	4,60%	4,89%	311	-1,3	94	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,99	20.03.14	4,77%	98,25	0,00%	5,02%	4,85%	288	-1,5	74	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,58	15.05.14	8,50%	103,00	0,00%	7,84%	8,25%	635	-1,3	475	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,47	01.08.14	7,70%	102,70	-0,04%	6,91%	7,50%	579	0,0	434	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,88	13.05.14	8,70%	97,48	-0,06%	9,36%	8,92%	825	0,4	680	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,60	25.04.14	7,25%	100,42	-0,06%	7,13%	7,22%	601	0,6	457	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,08	26.04.14	10,00%	105,24	-0,11%	8,72%	9,50%	760	1,5	616	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,18	25.04.14	6,20%	100,50	0,15%	3,36%	6,17%	306	-83,6	251	500	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,15	08.07.14	11,25%	111,08	0,00%	6,17%	10,13%	587	-1,1	457	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,80	25.04.14	8,50%	108,31	0,06%	5,61%	7,85%	494	-3,3	400	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,40	06.05.14	10,20%	107,61	-0,10%	8,48%	9,48%	700	0,9	539	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,54	29.03.14	5,01%	102,73	0,11%	3,25%	4,88%	294	-7,8	239	400	USD	/	Ba1	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1,92	21.04.14	11,00%	98,85	0,00%	11,60%	11,13%	1129	-0,5	1074	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,09	31.05.14	7,75%	97,28	-0,26%	9,09%	7,97%	878	12,5	748	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,94	15.05.14	6,30%	107,35	-0,06%	3,86%	5,87%	319	1,0	225	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,52	27.06.14	5,30%	104,15	-0,08%	4,12%	5,09%	301	0,9	156	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,70	29.05.14	7,75%	112,51	-0,12%	4,50%	6,89%	338	1,9	194	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,15	03.06.14	6,00%	102,12	-0,13%	5,64%	5,88%	533	1,5	403	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,61	16.04.14	8,50%	101,21	-0,19%	8,31%	8,40%	618	1,4	403	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,71	16.06.14	7,73%	99,80	0,03%	7,84%	7,75%	753	-2,5	698	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,52	01.06.14	7,56%	98,43	-0,07%	8,19%	7,68%	752	2,3	659	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,33	11.07.14	9,25%	103,41	-0,14%	8,08%	8,95%	777	4,2	722	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,32	10.04.14	10,75%	99,54	-0,06%	10,88%	10,80%	1021	1,1	928	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,34	07.07.14	5,50%	105,77	0,01%	1,27%	5,20%	96	-2,3	41	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,84	24.03.14	5,40%	107,56	-0,11%	2,83%	5,02%	216	2,8	122	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,79	07.08.14	4,95%	106,05	-0,14%	2,81%	4,67%	214	4,1	120	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,73	28.06.14	5,18%	105,11	-0,40%	4,11%	4,93%	262	7,2	-8	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,46	07.08.14	6,13%	106,00	-0,21%	5,19%	5,78%	306	1,9	91	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,98	29.04.14	5,13%	96,48	-0,11%	5,64%	5,31%	351	0,2	136	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,29	23.05.14	5,25%	94,64	-0,07%	6,01%	5,55%	388	-0,5	140	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,17	21.04.14	11,50%	101,72	0,35%	1,28%	11,31%	98	-214,4	43	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,44	18.03.14	10,75%	105,46	-0,04%	7,03%	10,19%	672	1,8	617	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,33	06.06.14	14,00%	109,90	-0,07%	11,03%	12,74%	1036	1,2	942	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-14	18.03.2014	0,08	18.03.14	7,00%	100,50	-0,01%	0,59%	6,97%	28	-13,5	-27	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,45	24.04.14	9,38%	100,71	-0,02%	9,22%	9,31%	810	-0,8	666	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	3,97	19.04.14	10,50%	99,95	-0,17%	10,50%	10,51%	939	2,2	794	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)

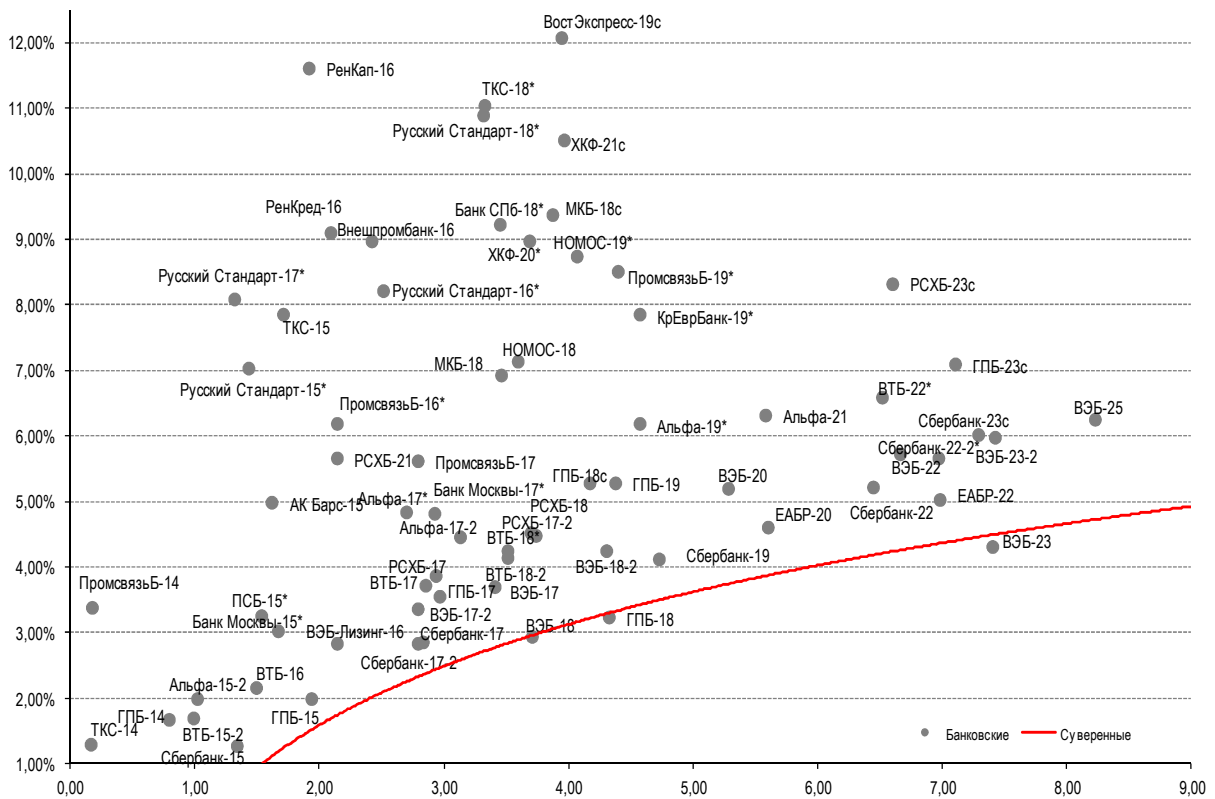
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moody/Fitch				
Нефтегазовые																	
БК Евразия-20	17.04.2020	5,28	17.04.14	4,88%	95,88	-0,42%	5,67%	5,08%	419	6,8	202	600	USD	BB+	/	/	BB
Газпром-14	25.02.2014	0,01	25.02.14	5,03%	100,00	-0,06%	4,79%	5,03%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,69	31.10.14	5,36%	102,90	-0,09%	1,13%	5,21%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,44	31.07.14	8,13%	103,12	-0,08%	1,07%	7,88%	76	12,7	21	1 250	USD	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,23	01.06.14	5,88%	105,65	-0,08%	1,38%	5,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,96	04.02.15	8,13%	106,50	-0,02%	1,24%	7,63%	--	--	--	850	EUR	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,70	29.05.14	5,09%	106,45	-0,02%	1,40%	4,78%	109	-0,3	54	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,55	22.05.14	6,21%	110,63	-0,09%	2,21%	5,62%	154	2,2	61	1 350	USD	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,82	22.03.14	5,14%	108,70	-0,00%	2,19%	4,73%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,42	02.11.14	5,44%	110,68	-0,01%	2,39%	4,92%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,86	15.03.14	3,76%	104,88	-0,05%	2,10%	3,58%	--	--	--	1 400	EUR	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,65	13.02.15	6,61%	114,20	-0,06%	2,79%	5,78%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,56	11.04.14	8,15%	116,59	-0,03%	3,78%	6,99%	266	-0,7	122	1 100	USD	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,37	06.08.14	3,85%	97,48	0,02%	4,33%	3,95%	285	-1,8	68	800	USD	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,43	20.03.14	3,39%	100,30	0,02%	3,33%	3,38%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,29	07.03.14	6,51%	107,39	-0,16%	5,37%	6,06%	323	1,0	108	1 300	USD	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,93	19.07.14	4,95%	97,74	-0,22%	5,29%	5,06%	315	1,7	100	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,70	21.03.14	4,36%	101,73	-0,01%	4,17%	4,29%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,97	06.08.14	4,95%	89,20	-0,33%	6,11%	5,55%	337	0,2	48	900	USD	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,45	28.04.14	8,63%	118,28	-0,47%	6,93%	7,29%	419	1,3	130	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,88	16.08.14	7,29%	105,74	-0,40%	6,80%	6,89%	406	0,2	109	1 250	USD	BBB	/	Baa1	/BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,91	26.04.14	2,93%	99,83	-0,05%	2,97%	2,94%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2	/BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,04	19.03.14	4,38%	92,18	-0,31%	5,53%	4,75%	339	3,0	125	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,44	27.05.14	6,00%	100,84	-0,43%	5,88%	5,95%	375	4,4	128	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,69	05.05.14	6,38%	103,80	-0,03%	0,98%	6,14%	67	2,3	12	900	USD	BBB	/	Baa2	/BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,01	07.06.14	6,36%	111,97	-0,03%	2,55%	5,68%	187	-0,1	94	500	USD	BBB	/	Baa2	/BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,89	24.04.14	3,42%	100,91	-0,14%	3,18%	3,39%	207	2,3	62	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,76	05.05.14	7,25%	115,04	-0,10%	4,25%	6,30%	277	0,6	6	600	USD	BBB	/	Baa2	/BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,57	09.05.14	6,13%	107,75	-0,19%	4,76%	5,68%	328	2,0	111	1 000	USD	BBB	/	Baa2	/BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,52	07.06.14	6,66%	109,79	-0,20%	5,19%	6,06%	305	1,6	90	500	USD	BBB	/	Baa2	/BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,43	24.04.14	4,56%	94,13	-0,32%	5,38%	4,85%	325	2,9	77	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,99	11.03.14	9,88%	104,00	-0,57%	5,92%	9,50%	561	55,0	506	350	USD	B-/*	/	/	B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,00	04.05.14	7,00%	95,40	-0,50%	7,95%	7,34%	646	8,8	376	500	USD	B-/*	/	/	B
Новатэк-16	03.02.2016	1,88	03.08.14	5,33%	106,13	-0,05%	2,11%	5,02%	180	1,5	125	600	USD	BBB-	/	Baa3	/BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,74	03.08.14	6,60%	110,37	-0,15%	4,83%	5,98%	269	1,2	117	650 USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	7,28	13.06.14	4,42%	93,70	-0,25%	5,33%	4,72%	319	2,1	72	1 000 USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-	
Роснефть-17	06.03.2017	2,89	06.03.14	3,15%	101,42	-0,03%	2,66%	3,10%	199	0,1	105	1 000 USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-	
Роснефть-22	06.03.2022	6,71	06.03.14	4,20%	91,73	-0,38%	5,48%	4,58%	335	4,3	120	2 000 USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,94	02.08.14	6,25%	104,91	-0,01%	1,04%	5,96%	74	-0,5	18	500 USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,25	18.07.14	7,50%	112,32	-0,04%	2,22%	6,68%	192	0,6	62	1 000 USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,78	20.03.14	6,63%	110,60	-0,07%	3,00%	5,99%	233	1,6	139	800 USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,49	13.03.14	7,88%	115,48	-0,10%	3,73%	6,82%	262	1,2	117	1 100 USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,00	02.08.14	7,25%	113,79	-0,16%	4,58%	6,37%	309	1,9	38	500 USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-	
Транснефть-14	05.03.2014	0,04	05.03.14	5,67%	100,21	-0,05%	0,67%	5,66%	36	36,5	-19	1 300 USD	BBB	/	Baa1	/		
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	1,61	10.05.14	8,25%	106,14	-0,00%	4,50%	7,77%	419	-1,0	364	577 USD	B+	/	B1	/	BB-	
Евраз-17	24.04.2017	2,83	24.04.14	7,40%	104,25	-0,08%	5,91%	7,10%	524	2,0	430	600 USD	B+	/	B1	/	BB-	
Евраз-18	24.04.2018	3,48	24.04.14	9,50%	108,12	-0,22%	7,21%	8,79%	609	5,0	465	509 USD	B+	/	B1	/	BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	3,64	27.04.14	6,75%	99,12	-0,28%	6,99%	6,81%	588	6,5	443	850 USD	B+	/	B1	/	BB-	
Евраз-20	22.04.2020	5,03	22.04.14	6,50%	92,96	-0,22%	7,96%	6,99%	648	3,3	377	1 000 USD	B+	/		/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	2,15	23.06.14	7,75%	93,89	0,11%	10,76%	8,25%	1045	-5,5	915	319 USD	CCC+	/	B3	/		
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,27	21.07.14	6,50%	106,02	-0,05%	3,87%	6,13%	356	1,3	226	750 USD		/	Ba2	/	BB-	
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,17	17.04.14	5,63%	97,13	-0,15%	6,19%	5,79%	470	1,6	254	1 000 USD	BB-	/	Ba2	/	BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	3,70	19.08.14	4,45%	99,64	-0,03%	4,55%	4,47%	343	-0,4	199	800 USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	4,86	26.03.14	4,95%	99,36	-0,11%	5,08%	4,98%	359	1,0	89	500 USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-	
НорНикель-18	30.04.2018	3,83	30.04.14	4,38%	100,25	-0,04%	4,31%	4,36%	319	-0,2	175	750 USD	BBB-	/	Baa2	/	BB+	
НорНикель-20	28.10.2020	5,59	28.04.14	5,55%	100,25	-0,13%	5,50%	5,54%	402	1,1	185	1 000 USD	BBB-	/	Baa2	/	BB+	
Распадская-17	27.04.2017	2,82	27.04.14	7,75%	102,19	-0,20%	6,97%	7,58%	630	6,4	536	400 USD		/	B2	/	B+	
Северсталь-14	19.04.2014	0,16	19.04.14	9,25%	101,30	-0,05%	1,24%	9,13%	94	18,3	39	375 USD	BB+	/	Ba1	/	BB	
Северсталь-16	26.07.2016	2,29	26.07.14	6,25%	106,72	-0,01%	3,35%	5,86%	304	-0,5	174	500 USD	BB+	/	Ba1	/	BB	
Северсталь-17	25.10.2017	3,27	25.04.14	6,70%	107,33	-0,05%	4,51%	6,24%	384	0,6	291	1 000 USD	BB+	/	Ba1	/	BB	
Северсталь-18	19.03.2018	3,71	19.03.14	4,45%	99,14	-0,12%	4,68%	4,49%	357	2,1	212	600 USD	BB+	/	NR	/	BB	
Северсталь-22	17.10.2022	6,74	17.04.14	5,90%	97,19	-0,22%	6,33%	6,07%	419	1,9	204	750 USD	BB+	/	Ba1	/	BB	
ТМК-18	27.01.2018	3,47	27.07.14	7,75%	105,41	-0,16%	6,18%	7,35%	506	3,5	362	500 USD	B+	/	B1	/		
ТМК-20	03.04.2020	4,97	03.04.14	6,75%	97,12	-0,12%	7,34%	6,95%	585	1,1	315	500 USD	B+	/	B1	/		
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	5,08	22.06.14	8,63%	118,24	-0,18%	5,21%	7,29%	372	2,1	155	750 USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
МТС-23	30.05.2023	7,38	30.05.14	5,00%	93,31	-0,20%	5,95%	5,36%	381	1,3	134	500 USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
Вымпелком-14	29.06.2014	0,36	29.03.14	4,25%	100,70	0,01%	2,27%	4,22%	196	-3,8	141	200 USD	BB	/	Ba3	/		
Вымпелком-16	23.05.2016	2,08	23.05.14	8,25%	110,65	-0,02%	3,31%	7,46%	301	-0,2	171	600 USD	BB	/	Ba3	/		
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,86	02.08.14	6,49%	106,59	-0,06%	2,99%	6,09%	268	2,2	213	500 USD	BB	/	Ba3	/		
Вымпелком-17	01.03.2017	2,74	01.03.14	6,25%	106,61	-0,12%	3,92%	5,87%	325	3,5	232	500 USD	BB	/	Ba3	/		
Вымпелком-18	30.04.2018	3,55	30.04.14	9,13%	115,89	-0,18%	4,89%	7,87%	377	3,6	232	1 000 USD	BB	/	Ba3	/		
Вымпелком-19	13.02.2019	4,45	13.08.14	5,20%	100,24	-0,17%	5,14%	5,19%	366	2,6	205	600 USD	BB	/	Ba3	/		
Вымпелком-21	02.02.2021	5,55	02.08.14	7,75%	108,17	-0,41%	6,28%	7,16%	479	6,2	262	1 000 USD	BB	/	Ba3	/		
Вымпелком-22	01.03.2022	6,03	01.03.14	7,50%	105,37	-0,41%	6,63%	7,12%	450	5,4	297	1 500 USD	BB	/	Ba3	/		
Вымпелком-23	13.02.2023	7,02	13.08.14	5,95%	94,74	-0,43%	6,74%	6,28%	460	5,0	246	1 000 USD	BB	/	Ba3	/		
Прочие																		
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,32	03.05.14	7,75%	110,68	-0,15%	5,80%	7,00%	431	1,5	215	1 000 USD	BB-	/*-	/	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,72	17.05.14	8,88%	105,21	-0,07%	1,77%	8,44%	146	6,4	91	500 USD	BB-	/*-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,44	17.05.14	6,95%	106,33	-0,10%	5,54%	6,54%	405	0,8	245	500 USD	BB	/		/	BB-	
ПК Борец-18	26.09.2018	3,85	26.03.14	7,63%	100,81	-0,07%	7,41%	7,56%	630	0,7	485	420 USD	BB	/	B1	/		
ДВМП-18	02.05.2018	3,53	02.05.14	8,00%	90,46	-0,23%	10,88%	8,84%	977	5,5	832	550 USD	BB-	/		/	B+	
ДВМП-20	02.05.2020	4,70	02.05.14	8,75%	90,21	-0,28%	10,96%	9,70%	947	4,9	677	325 USD	BB-	/		/	B+	
Домодедово-18	26.11.2018	4,17	26.05.14	6,00%	102,00	-0,04%	5,52%	5,88%	440	-0,3	243	300 USD	BB+	/		/	BB+	
Еврохим-17	12.12.2017	3,48	12.06.14	5,13%	101,18	-0,05%	4,78%	5,07%	367	0,2	222	750 USD	BB	/		/	BB	
КЗОС-15	19.03.2015	1,01	19.03.14	10,00%	104,69	0,00%	5,46%	9,55%	516	-1,7	461	101 USD	NR	/		/	CCC	
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,21	29.04.14	5,63%	97,81	-0,26%	6,05%	5,75%	457	3,7	240	750 USD	BB+	/		/	BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	2,85	03.04.14	5,74%	107,94	-0,05%	3,05%	5,32%	238	0,6	145	1 500 USD	BBB	/	Baa1	/	BBB	
РЖД-21	20.05.2021	6,37	20.05.14	3,37%	96,45	-0,02%	3,94%	3,50%	--	--	--	1 000 EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB	
РЖД-22	05.04.2022	6,49	05.04.14	5,70%	101,60	-0,17%	5,45%	5,61%	332	1,1	117	1 400 USD	BBB	/	Baa1	/	BBB	
Сибур-18	31.01.2018	3,68	31.07.14	3,91%	97,63	-0,25%	4,58%	4,01%	346	5,6	202	1 000 USD		/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	1,40	03.08.14	7,70%	105,70	-0,22%	3,63%	7,28%	333	14,7	277	250 USD		/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,34	27.04.14	5,38%	99,81	-0,03%	5,43%	5,39%	476	0,2	383	800 USD		/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,87	30.04.14	3,72%	97,50	-0,10%	4,38%	3,82%	326	1,3	182	650 USD		/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3,70	13.08.14	4,20%	99,80	0,04%	4,26%	4,21%	314	-2,3	170	500 USD		/	Baa3	/	BB+	

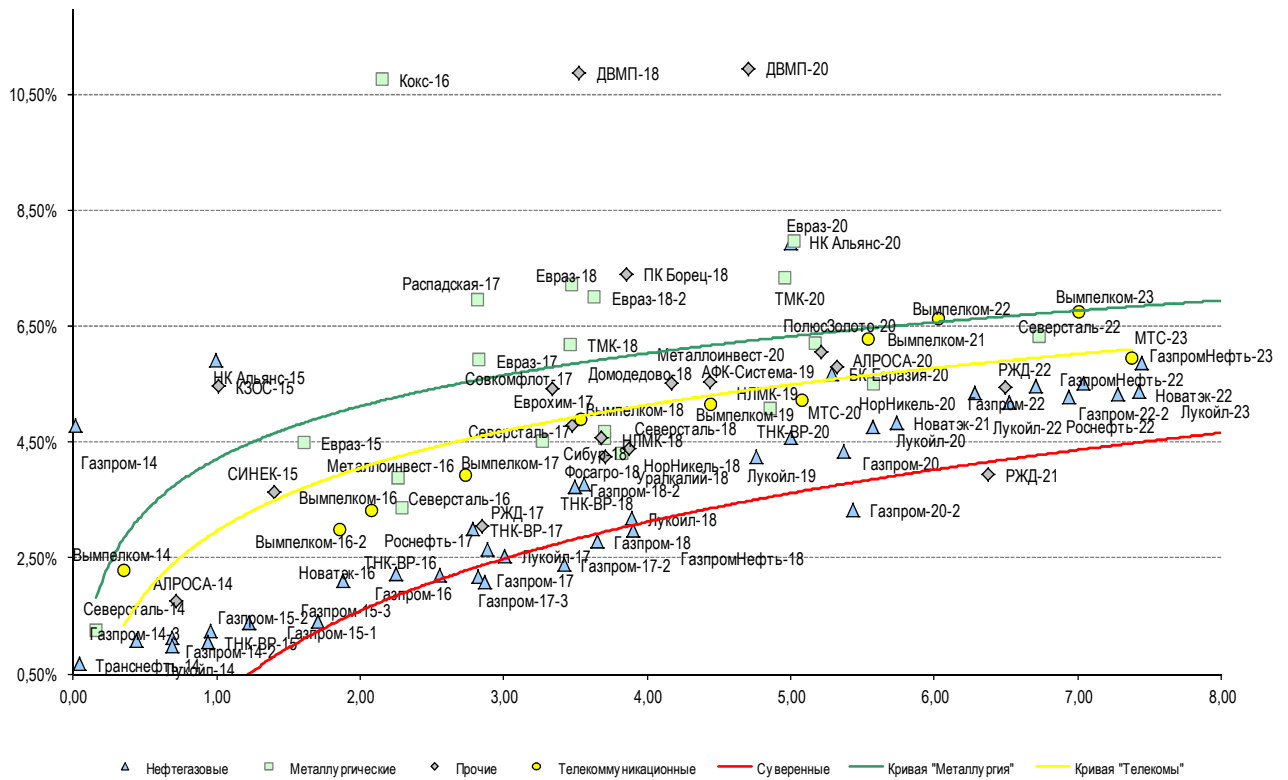
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор 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) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
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	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент 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.