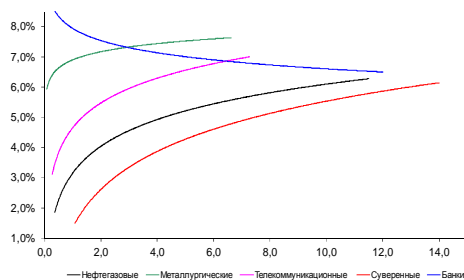
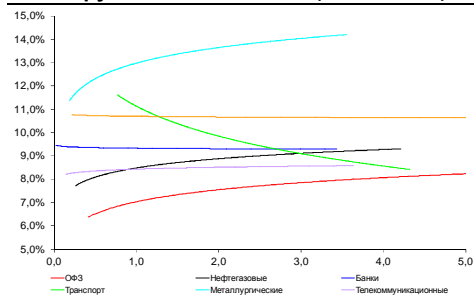


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,77	10,036.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,66	4,316.п. ↑	
Russia-30	112,16	0,18% ↑	4,88
Rus-30 spread	211	-14б.п. ↓	
Bra-40	113,68	-0,13% ↓	9,57
Tur-30	155,55	0,29% ↑	6,28
Mex-34	120,94	-0,38% ↓	5,09
CDS 5 Russia	248,89	-106.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	319	-26б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	174	2б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	241	-16.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	36,2070	-0,66% ↓	19,9 ↑
\$/Руб.	36,1475	0,51% ↑	9,1 ↑
EUR/\$	1,3836	-0,62% ↓	0,3 ↑
Ruble Basket	42,4006	-0,58% ↓	-9,3 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	8,92%	-0,83 ↓	
NDF \$/Rub 12M	8,89%	-0,79 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	8,14%	-0,62 ↓	
<b>FWD €/Rub</b>			
FWD €/Rub 3m	50,7874	-1,71% ↓	
FWD €/Rub 6m	51,8886	-1,80% ↓	
FWD €/Rub 12m	53,9715	-2,04% ↓	
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,2339	-0,10б.п. ↓	
Libor overnight	0,0890	0,09б.п. ↑	
MosPrime	0,00	-8б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	323	-237 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 161	0,00% ↓	-19,9 ↓
DOW	16 222	-0,70% ↓	-2,1 ↓
S&P500	1 861	-0,61% ↓	0,7 ↑
Bovespa	46 567	0,90% ↑	-9,6 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	106,07	-0,37% ↓	-4,3 ↓
Gold	1330,91	-2,16% ↓	10,4 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок продолжил восстанавливаться в середине недели. Мы продолжаем наблюдать выравнивание ценовых уровней после распродаж в начале марта. В лидерах роста по итогам среды были бумаги длинной дюрации металлургического сектора, субординированные бумаги банков. Пресс-конференция главы ФРС по итогам проведенного заседания задала негативный тон движения глобальным площадкам на сегодня. 20-21 марта в Брюсселе состоится саммит ЕС, на котором будут обсуждаться события на Украине.

#### Рублевые облигации

Вслед за укреплением рубля и сохранением оптимизма ОФЗ продолжили корректироваться вверх, закрепляясь на достигнутых позициях. Поддержку рынку оказывают котировки на покупку со стороны крупных госбанков, а также закрытие коротких позиций со стороны ряда иностранных инвесторов. Рублевый долговой рынок настолько перепродан за последнее время, что мы не ожидаем выраженной реакции на события в США, если данный тренд будет носить краткосрочный характер.

### Корпоративные новости, стр. 4

**Сбербанк в марте осуществил частное размещение еврооблигаций на \$500 млн и 500 млн евро**

**Gallery планирует 16 апреля досрочно погасить выпуск еврооблигаций**

**Трансбалтстрой 31 марта начнет по закрытой подписке размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб**

**ИФК СОЮЗ принял решение о досрочном погашении облигаций серии 01 на 300 млн руб**

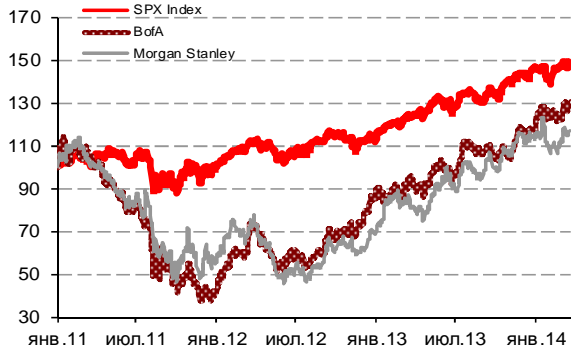
**Каскад допустил технический дефолт по облигациям серии 01 из-за отсутствия средств на счете**

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

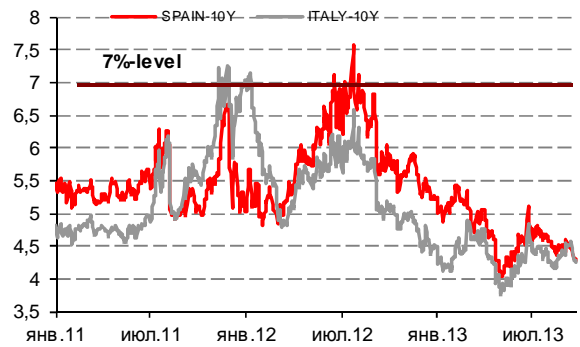
- Росстат: Инфляция в РФ с 12 по 17 марта составила 0,2%, с начала года - 1,8%
- ВТБ Лизинг Финанс принял решение разместить биржевые облигации серий БО-01 – БО-08 суммарно на 68 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

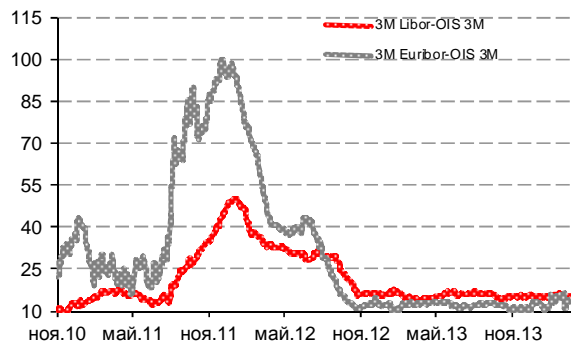
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



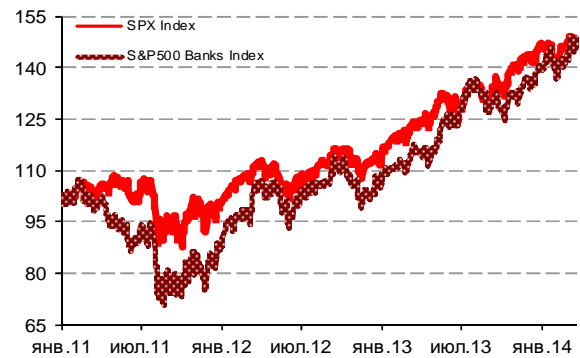
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



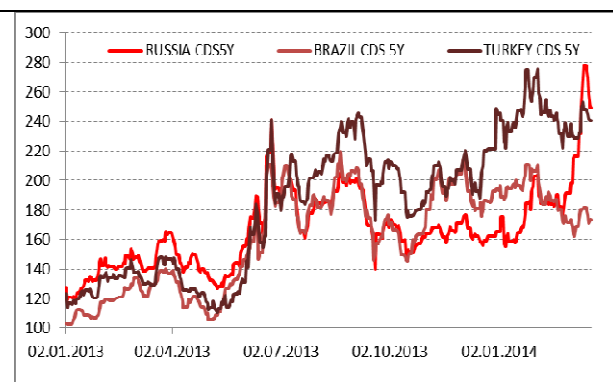
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



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

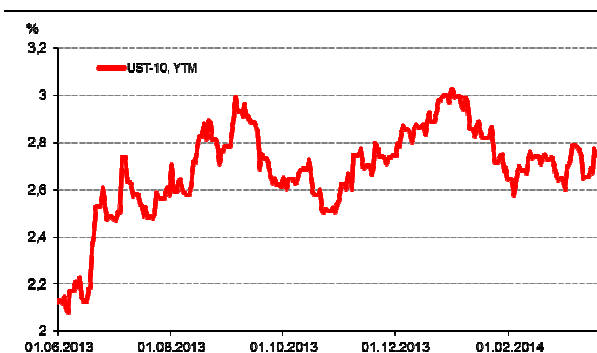


**Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия**



Источник: Bloomberg

**Илл 6: UST-10 доходность**



Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку****Валютные облигации**

Российский внешнедолговой рынок продолжил восстанавливаться в середине недели. Так, CDS 5Y на Россию котируется ниже еще на 10 б.п. (249 б.п.). Мы продолжаем наблюдать выравнивание ценовых уровней после распродаж в начале марта. Так, суверенные выпуски выросли в среднем на 1%, в корпоративным бумагах позитивная корректировка цен вчера составила 1-3% в зависимости от дюрации. В лидерах роста по итогам среды были бумаги длинной дюрации металлургического сектора, субординированные бумаги банков.

Пресс-конференция главы ФРС по итогам проведенного заседания задала негативный тон движения глобальным площадкам на сегодня. Так, как и ожидалось, программы QE3 была сокращена еще на \$10млрд (до \$55млрд), ФРС также отказалась от ориентира по безработице для ужесточения своей политики, перейдя к учету "широкого спектра факторов", включая показатели условий на рынке труда, индикаторы инфляционного давления и инфляционных ожиданий и данные об изменении финансовых условий. Прогнозы роста ВВП на 2014г и последующие два года были ухудшены (с 2,9-3,1% до 2,8-3% для 2014г). В то же время, в своей пресс-конференции Дж.Йеллен отметила, что ставки могут быть повышены через полгода после завершения программы QE – раньше прогнозов участников рынка, ожидавших первого повышения ближе к концу 2015года. Как результат, фондовые рынки США и Азии продемонстрировали негативную динамику. Доходность UST-10 подскочила на 10 б.п. – до 2,77% годовых, стабилизируясь сегодня с утра. Сегодня в США выйдут данные по продажам жилья на вторичном рынке недвижимости за февраль. ФРС обнародует итоги стресс-тестирования банковского сектора. 20-21 марта в Брюсселе состоится саммит ЕС, на котором будут обсуждаться события на Украине.

**Рублевые облигации**

Вслед за укреплением рубля и сохранением оптимизма ОФЗ продолжили корректироваться вверх, закрепляясь на достигнутых позициях. Поддержку рынку оказывают котировки на покупку со стороны крупных госбанков, а также закрытие коротких позиций со стороны ряда иностранных инвесторов.

Вчерашнее заседание ФРС интенсифицировало опасения более раннего роста ставок в США, что выразилось в укреплении доллара против основных валют и росте доходности КО США. Вместе с тем, рублевый долговой рынок настолько перепродан за последнее время, что мы не ожидаем выраженной реакции на события в США, если данный тренд будет носить краткосрочный характер. Скорее всего, игроки внутреннего рынка просто возьмут паузу, торгуясь в боковом тренде. Потенциал ценового роста сохраняется еще в секторе корпоративных рублевых еврооблигаций. Вместе с тем, в ОФЗ рост цен уже ограничен ключевой ставкой ЦБ и продолжение снижения доходности возможно лишь в случае, если Банк России пойдет на сокращение ставок. Сегодня важным событием для настроения игроков может стать саммит ЕС в Брюсселе, на котором будут обсуждаться санкции против России.

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

---

**Корпоративные новости****Сбербанк в марте осуществил частное размещение еврооблигаций на \$500 млн и 500 млн евро**

Сбербанк в марте 2014 года осуществил частное размещение двух выпусков еврооблигаций. Бумаги на \$500 млн. размещены по ставке 4,15% годовых, облигации на 500 млн. евро - по ставке 3,08% годовых. Бумаги размещены с погашением в марте 2019 года.

**Gallery планирует 16 апреля досрочно погасить выпуск еврооблигаций**

Компания Gallery планирует 16 апреля 2014 года досрочно погасить еврооблигации, размещенные в 2010 году на Люксембургской Фондовой Бирже на сумму \$100 млн. Цена погашения - 100%. Также владельцам бумаг будут выплачены накопленные до (но не включающие) даты погашения проценты (при наличии).

Gallery и Сбербанк России заключили договор об открытии невозобновляемой кредитной линии на сумму 3,4 млрд. рублей, средства которой будут направлены на досрочное погашение еврооблигаций, говорится в пресс-релизе Gallery.

**Трансбалтстрой 31 марта начнет по закрытой подписке размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб**

Дата погашения займа - 26 ноября 2020 г. На июнь 2014 года по выпуску выставлена оферта на выкуп облигаций по номиналу. Ставка 1-го купона установлена решением эмитента на уровне 6,5% годовых. Организатором размещения выступает ИК Еврофинансы.

**ИФК СОЮЗ принял решение о досрочном погашении облигаций серии 01 на 300 млн руб**

Торги выпуском на ФБ ММВБ будут приостановлены с 4 апреля 2014. Дата досрочного погашения облигаций – 14 апреля.

**Каскад допустил технический дефолт по облигациям серии 01 из-за отсутствия средств на счете**

ООО "Каскад" (г. Нижний Новгород) не исполнило обязательство по выплате купонного дохода за третий купонный период. Объем выплат – 8,01 млн руб. Объем выпуска – 250 млн руб. Облигации были размещены в 2013 г сроком на 5 лет со ставкой купона 13% 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	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,08	29.04.14	3,63%	101,90	0,07%	1,88%	3,56%	146	-13,5	1,07	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,88	04.04.14	3,25%	101,65	-0,12%	2,68%	3,20%	180	-8,8	2,84	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,63	24.07.14	11,00%	129,75	1,03%	3,55%	8,48%	221	-44,1	3,57	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,45	16.07.14	3,50%	99,08	0,99%	3,71%	3,53%	201	-38,7	4,37	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,25	29.04.14	5,00%	102,96	1,30%	4,44%	4,86%	274	-40,9	5,14	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,67	04.04.14	4,50%	97,39	1,08%	4,90%	4,62%	262	-29,0	6,51	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,67	16.09.14	4,88%	97,25	1,07%	5,25%	5,01%	247	-24,2	7,48	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,27	24.06.14	12,75%	162,07	0,46%	6,15%	7,87%	338	-15,7	8,02	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,11	31.03.14	7,50%	112,16	0,18%	4,88%	6,69%	211	-14,1	4,42	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,64	04.04.14	5,63%	94,10	1,15%	6,07%	5,98%	241	-106,9	13,24	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,00	16.09.14	5,88%	95,42	1,04%	6,22%	6,16%	256	-11,9	13,58	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,47	10.09.14	7,85%	97,27	0,91%	8,68%	8,07%	--	--	3,33	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,80	16.09.14	3,63%	100,43	0,15%	3,55%	3,61%	--	--	5,60	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,44	20.10.14	5,06%	103,83	0,16%	3,48%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,31	03.08.14	8,75%	100,20	0,05%	8,58%	8,73%	--	--	--	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	1,54	19.05.14	8,75%	101,54	0,78%	7,74%	8,62%	732	-57,9	586	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,98	18.09.14	8,00%	102,96	0,48%	4,91%	7,77%	449	-58,4	303	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,70	22.08.14	6,30%	98,44	2,89%	6,89%	6,40%	602	-121,9	421	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,04	25.03.14	7,88%	107,14	2,14%	5,61%	7,35%	473	-82,3	293	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,45	26.03.14	7,50%	99,48	2,93%	7,62%	7,54%	592	-81,3	391	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,46	28.04.14	7,75%	102,50	2,92%	7,29%	7,56%	559	-69,5	285	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,60	25.05.14	5,97%	100,57	1,36%	5,60%	5,93%	518	-92,1	372	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,84	10.05.14	6,02%	97,82	0,58%	6,80%	6,15%	592	-33,6	412	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,58	24.04.14	11,00%	101,88	0,06%	10,47%	10,80%	913	-17,2	692	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,34	14.05.14	9,00%	96,00	0,00%	10,76%	9,38%	1035	-6,7	808	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,86	29.05.14	12,00%	98,50	0,00%	12,39%	12,18%	1105	-15,5	884	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,94	04.09.14	6,47%	102,39	0,54%	3,89%	6,31%	347	-66,2	201	1 250	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,86	15.02.15	4,25%	100,01	0,26%	4,24%	4,25%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,78	12.04.14	6,00%	103,33	1,26%	4,82%	5,81%	394	-58,0	214	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,65	29.05.14	6,88%	105,11	1,16%	5,49%	6,54%	415	-47,3	194	1 514	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,53	22.08.14	6,32%	103,96	1,12%	5,19%	6,07%	385	-47,8	164	698	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,39	17.04.14	6,95%	98,34	1,22%	7,21%	7,07%	494	-31,9	231	1 500	USD	BBB- / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	12,01	30.06.14	6,25%	102,63	0,47%	6,03%	6,09%	326	-14,0	-4	693	USD	BBB / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,33	22.05.14	5,45%	102,51	0,50%	4,70%	5,32%	382	-28,2	115	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,71	13.08.14	5,38%	102,61	0,56%	4,40%	5,24%	353	-33,9	173	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,74	21.02.15	3,04%	96,39	0,76%	4,05%	3,15%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,22	21.05.14	4,22%	96,55	1,21%	5,06%	4,38%	372	-44,3	135	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,18	09.07.14	6,90%	104,73	1,39%	5,99%	6,59%	429	-43,5	155	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,54	05.07.14	6,03%	97,05	1,34%	6,49%	6,21%	421	-33,5	159	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,57	21.02.15	4,03%	91,05	0,49%	5,32%	4,43%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,28	21.05.14	5,94%	94,85	1,75%	6,67%	6,26%	440	-37,0	143	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,06	22.05.14	6,80%	99,66	1,11%	6,84%	6,82%	407	-23,9	69	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,07	27.05.14	5,13%	101,89	0,43%	4,21%	5,03%	379	-27,9	153	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,72	15.06.14	6,25%	101,96	0,42%	3,52%	6,13%	311	-65,6	164	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,42	23.03.14	6,50%	103,07	0,44%	4,38%	6,31%	396	-37,8	250	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,89	17.05.14	5,63%	101,57	0,65%	5,08%	5,54%	420	-35,6	240	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,07	21.05.14	5,75%	95,13	0,40%	6,99%	6,04%	565	-25,3	328	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,24	30.10.14	3,98%	99,48	0,94%	4,11%	4,00%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,26	03.05.14	7,25%	100,63	0,50%	7,10%	7,20%	576	-27,3	339	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,83	05.09.14	4,96%	97,99	1,33%	5,39%	5,06%	369	-44,2	168	750	USD	BBB- / Baa3e / BBB-e
ГПБ-23с	28.12.2023	6,91	28.06.14	7,50%	95,60	-0,08%	8,16%	7,84%	588	-11,6	326	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,50	26.03.14	5,00%	99,25	1,28%	5,14%	5,04%	344	-39,3	70	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,02	20.09.14	4,77%	93,00	0,54%	5,82%	5,13%	355	-20,7	93	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,46	15.05.14	8,50%	98,00	0,26%	8,95%	8,67%	725	-22,0	525	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,37	01.08.14	7,70%	97,46	3,56%	8,48%	7,90%	760	-120,2	493	500	USD	BB-	/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,76	13.05.14	8,70%	91,58	0,94%	11,06%	9,50%	972	-40,9	751	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,49	25.04.14	7,25%	93,62	1,11%	9,15%	7,74%	781	-47,6	560	500	USD	/	Baa3	/	BB-	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,95	26.04.14	10,00%	98,76	9,25%	10,31%	10,13%	897	-244,3	677	500	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,10	25.04.14	6,20%	99,50	-0,00%	11,13%	6,23%	1071	9,9	925	500	USD	/	Baa3	/	BB-	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,05	08.07.14	11,25%	100,00	1,27%	11,23%	11,25%	1081	-70,4	855	200	USD	/	B1	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,69	25.04.14	8,50%	97,49	-2,91%	9,45%	8,72%	857	97,6	677	400	USD	/	Baa3	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,25	06.05.14	10,20%	99,31	2,31%	10,36%	10,27%	902	-70,0	665	600	USD	/	B1	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1,45	29.03.14	5,01%	97,67	-0,34%	6,64%	5,13%	623	17,1	476	400	USD	/	Baa1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,84	21.04.14	11,00%	97,87	0,00%	12,17%	11,24%	1175	-6,7	1029	325	USD	B /	B3	/	B	
РенКред-16	31.05.2016	2,00	31.05.14	7,75%	91,91	-0,59%	12,04%	8,43%	1162	24,1	936	350	USD	B+ /	B2	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	2,85	15.05.14	6,30%	102,68	0,75%	5,36%	6,13%	448	-39,3	268	584	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,42	27.06.14	5,30%	98,95	0,62%	5,61%	5,35%	427	-77,5	206	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,60	29.05.14	7,75%	107,26	1,11%	5,77%	7,23%	443	-46,4	222	980	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,82	03.06.14	6,00%	96,20	1,87%	6,67%	6,24%	440	-45,2	223	800	USD	/	Baa3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,43	16.04.14	8,50%	96,27	1,27%	9,09%	8,83%	681	-32,6	419	500	USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,63	16.06.14	7,73%	93,96	2,12%	11,65%	8,23%	1123	-140,3	977	200	USD	B- /	B3	/	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,43	01.06.14	7,56%	93,44	-0,08%	10,40%	8,09%	999	-3,4	772	200	USD	B- /	B3	/	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,87	11.07.14	9,25%	98,44	5,28%	9,80%	9,40%	893	-198,7	712	525	USD	B+ /	B2	/	B+	
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,18	10.04.14	10,75%	89,00	2,29%	14,42%	12,08%	1354	-85,6	1174	350	USD	B- /	B3	/	B	
Сбербанк-15	07.07.2015	1,26	07.07.14	5,50%	103,16	0,14%	2,99%	5,33%	257	-18,8	111	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,75	24.03.14	5,40%	104,32	0,78%	3,86%	5,18%	299	-41,4	119	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,71	07.08.14	4,95%	103,07	0,63%	3,81%	4,80%	294	-36,6	113	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,64	28.06.14	5,18%	102,14	0,77%	4,72%	5,07%	301	-33,0	101	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,35	07.08.14	6,13%	103,05	1,34%	5,64%	5,94%	336	-34,2	74	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,85	29.04.14	5,13%	92,84	1,22%	6,21%	5,52%	394	-30,7	131	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,18	23.05.14	5,25%	91,95	1,01%	6,42%	5,71%	415	-26,9	118	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,68	26.08.14	5,50%	94,29	0,16%	6,28%	5,83%	351	-12,2	103	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-14	21.04.2014	0,09	21.04.14	11,50%	99,74	0,00%	13,85%	11,53%	1343	1,6	1197	175	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-15	18.09.2015	1,42	18.09.14	10,75%	100,23	-0,50%	10,58%	10,73%	1016	29,9	870	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3,23	06.06.14	14,00%	104,91	2,50%	12,45%	13,35%	1157	-91,8	977	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,50	24.04.14	9,38%	89,26	5,70%	11,90%	10,50%	1020	-142,3	819	500	USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,79	19.04.14	10,50%	88,25	6,22%	13,09%	11,90%	1139	-145,1	938	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	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	Курс	С&P/Moodys/ Fitch	Рейтинги				
														S&P	Moodys/ Fitch			
<b>Нефтегазовые</b>																		
БК Евразия-20	17.04.2020	5,26	17.04.14	4,88%	95,37	-0,08%	5,78%	5,11%	426	3,9	209	600	USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,68	31.10.14	5,36%	102,86	-0,05%	1,09%	5,21%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	01.07.2014	0,43	31.07.14	8,13%	102,93	-0,06%	1,23%	7,89%	89	7,9	37	1 250	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,21	01.06.14	5,88%	105,62	-0,03%	1,35%	5,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,94	04.02.15	8,13%	106,40	-0,05%	1,22%	7,64%	--	--	--	850	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,69	29.05.14	5,09%	106,38	-0,03%	1,41%	4,79%	106	-1,0	54	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,54	22.05.14	6,21%	110,84	0,04%	2,12%	5,60%	142	-0,8	53	1 350	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,81	22.03.14	5,14%	108,85	0,07%	2,13%	4,72%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,40	02.11.14	5,44%	110,90	0,14%	2,31%	4,91%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,85	15.03.14	3,76%	105,04	0,05%	2,03%	3,57%	--	--	--	1 400	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,63	13.02.15	6,61%	114,64	0,16%	2,66%	5,76%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,54	11.04.14	8,15%	116,76	-0,02%	3,72%	6,98%	258	2,4	115	1 100	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,35	06.08.14	3,85%	97,72	0,06%	4,29%	3,94%	277	1,2	60	800	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,42	20.03.14	3,39%	100,95	0,09%	3,21%	3,36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,31	26.02.15	3,60%	100,82	0,00%	3,47%	3,57%	--	--	--	750	EUR	/	/	/	BBBe	
Газпром-22	07.03.2022	6,27	07.03.14	6,51%	107,32	-0,05%	5,37%	6,07%	322	3,4	104	1 300	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,92	19.07.14	4,95%	97,63	-0,07%	5,30%	5,07%	315	3,8	97	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,69	21.03.14	4,36%	102,13	0,14%	4,12%	4,27%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,94	06.08.14	4,95%	88,79	-0,42%	6,16%	5,57%	346	8,0	55	900	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,44	28.04.14	8,63%	118,36	-0,38%	6,92%	7,29%	422	7,2	131	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,84	16.08.14	7,29%	105,34	-0,45%	6,83%	6,92%	413	7,5	109	1 250	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,89	26.04.14	2,93%	99,96	-0,07%	2,94%	2,93%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,02	19.03.14	4,38%	92,10	-0,11%	5,55%	4,75%	339	4,2	122	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,43	27.05.14	6,00%	101,08	-0,07%	5,85%	5,94%	370	3,6	121	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,68	05.05.14	6,38%	103,71	-0,03%	0,98%	6,15%	63	-0,4	11	900	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,99	07.06.14	6,36%	111,99	0,02%	2,52%	5,68%	183	0,4	94	500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,87	24.04.14	3,42%	100,86	-0,01%	3,19%	3,39%	205	2,2	62	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,75	05.05.14	7,25%	114,99	-0,06%	4,25%	6,30%	274	3,4	9	600	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,55	09.05.14	6,13%	107,82	0,00%	4,75%	5,68%	323	2,2	106	1 000	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,51	07.06.14	6,66%	109,84	0,08%	5,18%	6,06%	303	1,5	85	500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,41	24.04.14	4,56%	93,93	-0,11%	5,41%	4,86%	326	4,2	77	1 500	USD	BBB	/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,97	11.03.14	9,88%	103,66	-0,35%	6,19%	9,53%	585	32,8	532	350	USD	B- /	/	/	B	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,97	04.05.14	7,00%	93,83	-0,87%	8,29%	7,46%	677	20,2	413	500	USD	B- /	/	/	B	

Новатэк-16	03.02.2016	1,86	03.08.14	5,33%	106,08	-0,05%	2,11%	5,02%	176	0,1	124	600 USD	BBB- /	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,72	03.08.14	6,60%	109,98	-0,03%	4,89%	6,00%	274	3,1	120	650 USD	BBB- /	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,26	13.06.14	4,42%	93,42	-0,11%	5,37%	4,73%	322	4,2	73	1 000 USD	BBB- /	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,87	06.03.14	3,15%	101,45	0,03%	2,65%	3,10%	195	0,3	106	1 000 USD	BBB /	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,69	06.03.14	4,20%	91,36	-0,24%	5,55%	4,60%	339	6,3	122	2 000 USD	BBB /	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,92	02.08.14	6,25%	104,82	-0,06%	1,04%	5,96%	70	2,4	18	500 USD	BBB /	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,23	18.07.14	7,50%	112,35	-0,02%	2,18%	6,68%	184	-1,9	59	1 000 USD	BBB /	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,77	20.03.14	6,63%	110,54	-0,06%	3,00%	5,99%	231	3,1	141	800 USD	BBB /	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,48	13.03.14	7,88%	115,91	0,02%	3,61%	6,79%	247	1,2	104	1 100 USD	BBB /	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,98	02.08.14	7,25%	114,17	0,03%	4,50%	6,35%	298	1,6	34	500 USD	BBB /	Baa1	/	WD

### Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,59	10.05.14	8,25%	106,08	-0,04%	4,50%	7,78%	416	-0,5	364	577 USD	B+ /	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,82	24.04.14	7,40%	104,30	0,03%	5,89%	7,09%	519	0,1	430	600 USD	B+ /	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,46	24.04.14	9,50%	107,99	-0,05%	7,24%	8,80%	610	3,5	467	509 USD	B+ /	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,62	27.04.14	6,75%	99,11	-0,01%	7,00%	6,81%	585	2,3	443	850 USD	B+ /	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,01	22.04.14	6,50%	92,87	-0,01%	7,99%	7,00%	647	2,6	382	1 000 USD	B+ /	B1	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,14	23.06.14	7,75%	93,98	0,02%	10,74%	8,25%	1039	-2,9	915	319 USD	CCC+ /	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,26	21.07.14	6,50%	106,16	0,17%	3,79%	6,12%	345	-10,2	220	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,16	17.04.14	5,63%	97,24	0,20%	6,17%	5,78%	465	-1,5	248	1 000 USD	BB- /	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,69	19.08.14	4,45%	99,68	0,01%	4,54%	4,46%	340	1,7	197	800 USD	BB+ /	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,84	26.03.14	4,95%	99,34	0,08%	5,09%	4,98%	357	0,6	92	500 USD	BB+ /	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,81	30.04.14	4,38%	100,26	-0,01%	4,30%	4,36%	316	2,2	173	750 USD	BBB- /	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,57	28.04.14	5,55%	100,46	0,03%	5,47%	5,52%	395	1,8	178	1 000 USD	BBB- /	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,81	27.04.14	7,75%	101,86	-0,10%	7,08%	7,61%	638	4,8	549	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,15	19.04.14	9,25%	101,12	-0,05%	1,60%	9,15%	126	13,7	73	375 USD	BB+ /	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,28	26.07.14	6,25%	106,71	-0,02%	3,34%	5,86%	299	-1,4	175	500 USD	BB+ /	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,26	25.04.14	6,70%	107,22	-0,05%	4,54%	6,25%	384	2,7	295	1 000 USD	BB+ /	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,69	19.03.14	4,45%	99,20	0,12%	4,67%	4,49%	353	-1,1	210	600 USD	BB+ /	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,72	17.04.14	5,90%	97,19	0,06%	6,33%	6,07%	417	1,8	199	750 USD	BB+ /	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,45	27.07.14	7,75%	105,44	0,00%	6,16%	7,35%	502	1,8	359	500 USD	B+ /	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	4,95	03.04.14	6,75%	97,09	-0,01%	7,35%	6,95%	583	2,5	319	500 USD	B+ /	B1	/	/

### Телекоммуникационные

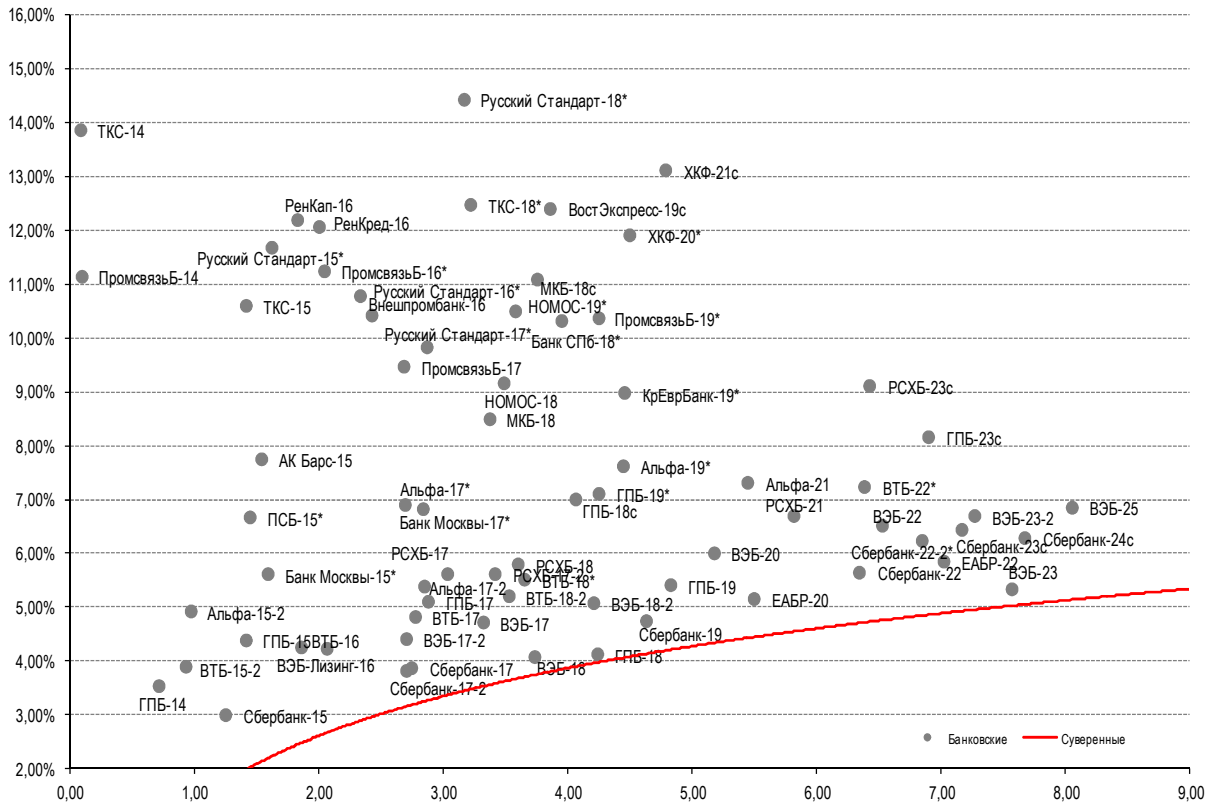
МТС-20	22.06.2020	5,06	22.06.14	8,63%	118,05	-0,07%	5,23%	7,31%	371	3,6	154	750 USD	BB+ /	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,36	30.05.14	5,00%	93,12	-0,05%	5,98%	5,37%	382	3,4	134	500 USD	BB+ /	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,34	29.03.14	4,25%	100,72	0,02%	2,14%	4,22%	180	-10,3	127	200 USD	BB /	Ba3	/	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,06	23.05.14	8,25%	110,52	-0,02%	3,33%	7,46%	299	-2,0	175	600 USD	BB /	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,84	02.08.14	6,49%	106,52	-0,01%	3,00%	6,10%	265	-2,1	213	500 USD	BB /	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,72	01.03.14	6,25%	106,58	0,01%	3,92%	5,87%	322	0,7	233	500 USD	BB /	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,53	30.04.14	9,13%	115,95	0,03%	4,86%	7,87%	372	0,9	229	1 000 USD	BB /	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,43	13.08.14	5,20%	100,19	0,03%	5,16%	5,19%	364	1,5	208	600 USD	BB /	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,53	02.08.14	7,75%	107,78	-0,12%	6,34%	7,19%	482	4,6	265	1 000 USD	BB /	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,01	01.03.14	7,50%	105,16	0,03%	6,66%	7,14%	451	2,2	298	1 500 USD	BB /	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,00	13.08.14	5,95%	94,58	0,04%	6,77%	6,29%	461	2,1	244	1 000 USD	BB /	Ba3	/	/

### Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	5,30	03.05.14	7,75%	110,21	-0,17%	5,88%	7,03%	436	5,6	219	1 000 USD	BB- /	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,70	17.05.14	8,88%	105,12	-0,05%	1,74%	8,44%	139	2,6	87	500 USD	BB- /	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,42	17.05.14	6,95%	106,24	0,01%	5,55%	6,54%	404	2,0	248	500 USD	BB /	/	/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,84	26.03.14	7,63%	100,79	0,01%	7,42%	7,57%	627	1,7	485	420 USD	BB /	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,51	02.05.14	8,00%	90,69	0,17%	10,82%	8,82%	968	-2,9	825	550 USD	BB- /	/	/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,69	02.05.14	8,75%	90,62	0,15%	10,87%	9,66%	935	-0,9	670	325 USD	BB- /	/	/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,15	26.05.14	6,00%	102,27	0,12%	5,45%	5,87%	431	-0,9	237	300 USD	BB+ /	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,46	12.06.14	5,13%	101,25	0,03%	4,76%	5,06%	362	1,1	219	750 USD	BB /	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,00	19.03.14	10,00%	104,75	0,06%	5,34%	9,55%	500	-9,2	448	101 USD	NR /	/	/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,20	29.04.14	5,63%	98,12	0,12%	5,99%	5,73%	447	-0,1	231	750 USD	BB+ /	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,84	03.04.14	5,74%	107,99	0,08%	3,02%	5,31%	232	-1,8	143	1 500 USD	BBB /	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,36	20.05.14	3,37%	96,73	0,12%	3,90%	3,49%	--	--	--	1 000 EUR	BBB /	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,47	05.04.14	5,70%	101,33	-0,22%	5,49%	5,63%	334	6,2	116	1 400 USD	BBB /	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,67	31.07.14	3,91%	97,73	0,18%	4,55%	4,01%	341	-3,0	198	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,38	03.08.14	7,70%	105,88	0,03%	3,46%	7,27%	312	-5,3	260	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,32	27.04.14	5,38%	99,62	-0,18%	5,49%	5,40%	479	6,8	390	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,86	30.04.14	3,72%	97,82	0,26%	4,30%	3,81%	315	-4,6	173	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,69	13.08.14	4,20%	100,09	0,27%	4,18%	4,20%	304	-5,5	161	500 USD	/	Baa3	/	BB+

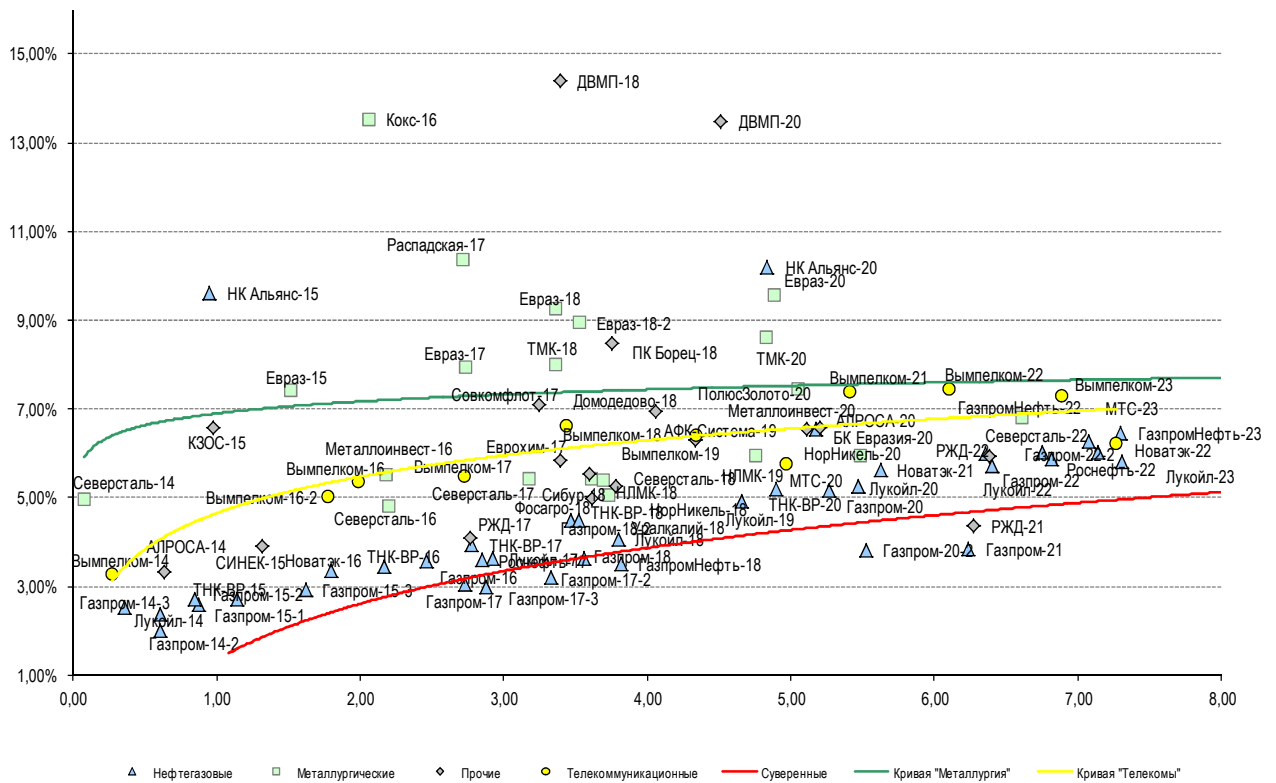
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.