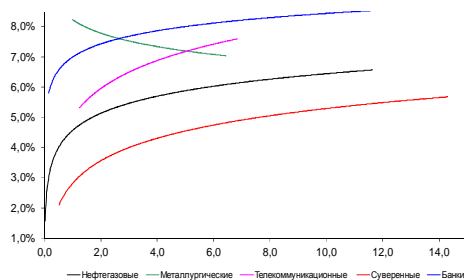
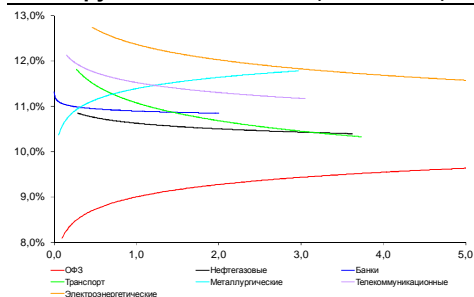


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,19	-0,27б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,93	-3,10б.п. ↓	
Russia-30	112,28	-0,24% ↓	4,84
Rus-30 spread	265	5б.п. ↓	
Bra-40	108,44	-0,09% ↓	10,07
Tur-30	173,66	0,20% ↑	4,94
Mex-34	132,38	0,29% ↑	4,31
CDS 5 Russia	261,99	4б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	336	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	156	-2б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	190	-8б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	40,8815	-0,40% ↓	35,4 ↑
\$/Руб.	41,0354	0,18% ↑	19,9 ↑
EUR/\$	1,2820	0,46% ↑	-7,0 ↓
Ruble Basket	46,1905	0,54% ↑	-16,6 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	8,94%	0,05 ↑	
NDF \$/Rub 12M	9,02%	0,11 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	8,43%	0,10 ↑	
3M Libor	0,2314	0,06б.п. ↑	
Libor overnight	0,0910	0,09б.п. ↑	
MosPrime	8,87	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	354	52 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 057	-1,51% ↓	-26,8 ↓
DOW	16 400	0,12% ↑	-1,1 ↓
S&P500	1 904	0,91% ↑	3,0 ↑
Bovespa	54 303	-2,55% ↓	5,4 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	84,34	-0,90% ↓	-23,9 ↓
Gold	1248,65	0,76% ↑	3,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Суверенный долг несколько просел в понедельник, реагируя на возобновившееся предпочтение безрисковых активов. Новостной фон на открытие срынка сегодня негативный – как в связи с гибелью главы Total в аэропорту Внуково, так и в связи со снижением рейтингов крупнейших банков после понижения суверенного рейтинга.

Рублевые облигации

Рублевый долг в понедельник оставался неактивным, не отреагировав на снижение суверенного рейтинга. Размещения Газпрома и Транснефти формируют новые ориентиры первичного рынка.

Макроэкономика, стр. 3

В сентябре компании накапливали ликвидность, население изымало вклады в валюте; **НЕГАТИВНО**

Корпоративные новости, стр. 4

Moody's снизило рейтинги 7 финансовых компаний РФ вслед за снижением суверенного рейтинга

Газпром 21 октября проведет сбор заявок по облигациям БО-21 на 15 млрд руб

Хакасия 23 октября проведет сбор заявок по размещению облигаций на 2,5 млрд руб

Русфинанс Банк закрыл книгу по облигациям БО-11 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,70%

ООО "Регион Капитал" 22-23 октября проведет сбор заявок по размещению облигаций серии 01 на 2 млрд руб

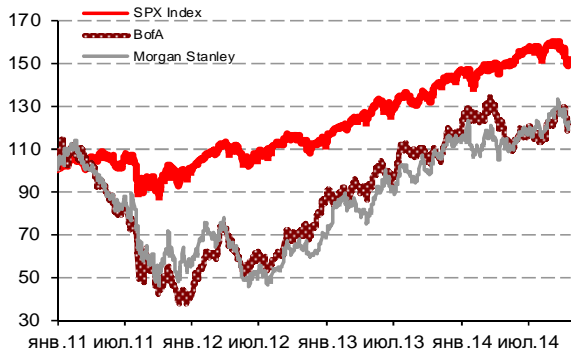
Гражданские самолеты Сухого планируют провести вторичное размещение облигаций серии 01

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

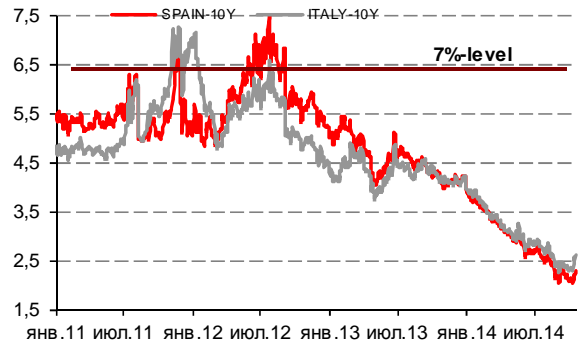
- РГС Недвижимость по итогам бук-билдинга установила ставку 1-го купона по облигациям серий БО-01 и БО-03 на уровне 11% годовых к полугодовой оферте
- НОВИКОМБАНК выкупил по оферте 64% выпуска облигаций серии БО-04 на 1,3 млрд руб
- ТАТФОНДБАНК выкупил по оферте 70,9% выпуска облигаций серии БО-06 на 1,4 млрд руб
- НОТА-Банк выкупил по оферте 95% выпуска облигаций серии БО-01 на 1,4 млрд руб
- "Трансфин-М" выкупил по оферте в полном объеме три выпуска облигаций – серии БО-23, серий 14 и 15

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

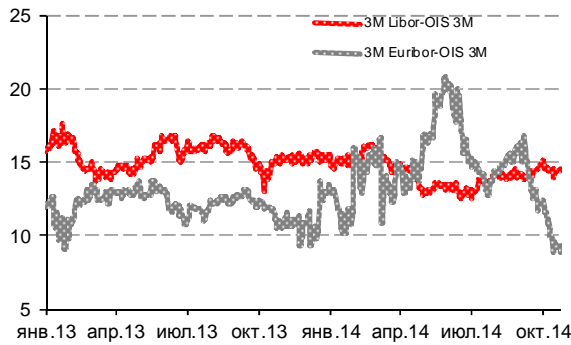
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



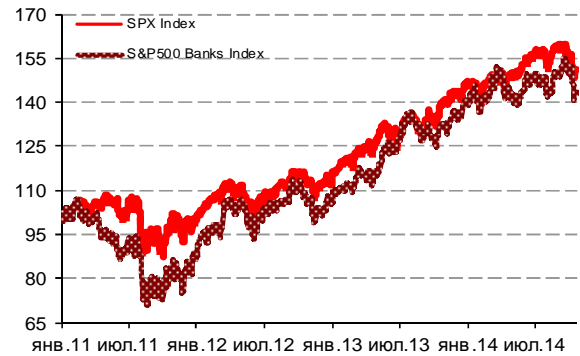
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



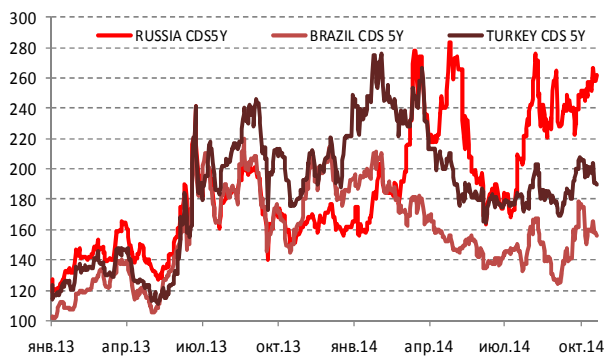
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



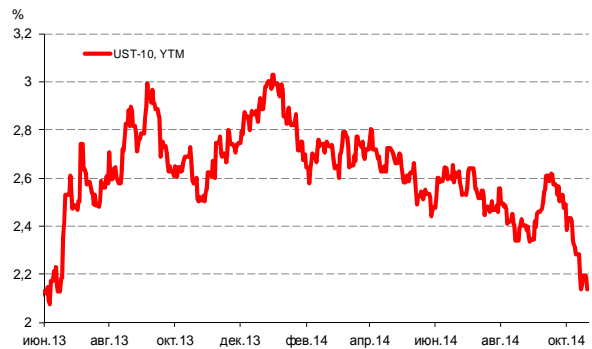
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российские еврооблигации по итогам понедельника немного просели в цене, реагируя, преимущественно на возвращение предпочтений безрисковых активов. Снижение цен в пределах ¼ п.п. сопровождалось снижением доходности бенчмаркового UST-10 на 7 б.п. – до 2,14% годовых. Вместе с тем, активность торгов была минимальной – инвесторы не отреагировали на решение агентства Moody's о понижении суверенного рейтинга, ожидая более важных новостей.

Так, сегодня пройдет очередная 3-сторонняя встреча по газу, на которой ожидается подписание рамочного соглашения на ближайшие полгода. Ключевые события состоятся на следующей неделе – 28 октября вновь будет рассмотрен вопрос о смягчении санкций против России, 28-29 октября – пройдет 2-дневное заседание ФРС. Учитывая последние изменения в мировой экономике и снижения прогнозов экономического роста по большинству стран, инвесторы ожидают намеков о более взвешенном подходе к повышению ключевых процентных ставок.

Сегодня мы ожидаем негативного фона на торгах. Во-первых, дозвонь над рынком будет новость о трагическом происшествии во Внуково, которое привело к гибели главы Total. Во-вторых – давление ожидается на субординированный долг банков, попавших под снижение рейтинга вслед за суверенным.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга в понедельник был малоактивен и практически не отреагировал на понижение суверенного рейтинга агентством Moody's. Сегодняшнее решение агентства о понижении рейтингов 7 банков и финансовых компаний, получающих поддержку от государства также не скажется на рынке, поскольку, преимущественно, не затрагивает рейтинги обязательств в национальной валюте, а также не препятствует сохранению позиций этих бумаг в ломбардном списке.

С точки зрения корпоративного сектора важным станет размещение облигаций Газпрома, которое вместе с размещением Транснефти создает новые ориентиры для первичного рынка. Закрытие книги намечено на сегодня.

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

Макроэкономика

В сентябре компании накапливали ликвидность, население изымало вклады в валюте; НЕГАТИВНО

Статистика по банковскому сектору за сентябрь вызвала удивление в двух отношениях. Во-первых, рост корпоративных кредитов продолжал ускоряться – с 15,9% в августе до 17,3% г/г в сентябре, несмотря на предыдущее повышение ставок. Так как это происходило одновременно с сильным скачком корпоративных счетов – в этом сегменте рост ускорился с 14,5% до 17,9% – мы воспринимаем это как знак того, что корпоративный сектор накапливает ликвидность на погашение внешнего долга.

Во-вторых, хотя мы опасались, что бегство из рублевых депозитов будет большим, на практике этого не произошло – объем розничных вкладов в рублях снизился лишь на 50 млрд руб в сентябре, тогда как в сентябре прошлого года он не изменился. Между тем, розничные вклады в валюте снизились на \$3,6 млрд, что, скорее всего, отражает трансграничные переводы из страны в самом конце месяца на фоне слухов о возможном введении ограничений на движение капитала.

Чтобы нейтрализовать слабость рынка розничных вкладов, ЦБ и Минфин предоставили банковскому сектору в общей сложности свыше 400 млрд руб. Мы считаем, что расширение присутствия ЦБ в банковском секторе является веским аргументом в пользу повышения ключевой ставки на ближайшем заседании, которое назначено на 31 октября.

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

Корпоративные новости

Moody's снизило рейтинги 7 финансовых компаний РФ вслед за снижением суверенного рейтинга

Снижение рейтинга на одну ступень затронуло депозиты и приоритетные необеспеченные субординированные долговые обязательства этих финансовых компаний.

- ВЭБ– до Ваа2 / негативный
- Сбербанк – до Ваа2 / негативный
- АИЖК – до Ваа2 / негативный
- ВТБ – до Ваа3 / негативный
- Газпромбанк - до Ва1 / негативный
- РСХБ - до Ва1 / негативный
- Альфа Банк – до Ва1 / негативный

"Ослабление кредитного профиля России, отраженное в снижении суверенного долгового рейтинга с негативным прогнозом, привело к рейтинговому действию по поддерживаемым рейтингам финансовых учреждений России с государственным участием, которые получают завышение рейтинга на несколько ступеней благодаря ожиданиям системной поддержки", - говорится в сообщении.

Moody's по-прежнему ожидает, что правительство РФ будет готово оказать поддержку этим банкам в случае необходимости.

Газпром 21 октября проведет сбор заявок по облигациям БО-21 на 15 млрд руб

Техническое размещение выпуска запланировано на 28 октября. Срок обращения выпуска составит 30 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам букбилдинга. Организаторы размещения: Sberbank CIB, Газпромбанк и Ренессанс Капитал.

Хакасия 23 октября проведет сбор заявок по размещению облигаций на 2,5 млрд руб

Техническое размещение выпуска запланировано на 28 октября. Срок обращения займа составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала при выплате 6-го и 10-го купонов и по 30% от номинала – в даты выплат 14-го и 20-го купонов.

Ставка купона на срок до погашения будет определена в процессе бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 12,50-12,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 13,10-13,37%. Организаторы размещения Sberbank CIB и ВТБ Капитал.

Русфинанс Банк закрыл книгу по облигациям БО-11 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,70% годовых

Техническое размещение облигаций на бирже состоится 23 октября. Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена на уровне 11,70% годовых.

ООО "Регион Капитал" 22-23 октября проведет сбор заявок по размещению облигаций серии 01 на 2 млрд руб

Техническое размещение запланировано на 27 октября, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ. Андеррайтером выступит БК "Регион"

Гражданские самолеты Сухого планируют провести вторичное размещение облигаций серии 01

Объем, предлагаемый к размещению, составляет до 4 млрд руб при объеме выпуска – 5 млрд руб. Сбор заявок планируется завершить 29 октября. Техническая дата размещения запланирована на 30 октября. Ориентир по цене находится в диапазоне 99,60-99,90%, что соответствует доходности к полугодовой оферте на уровне 13,44-12,56% годовых.

Ближайшая оферта по выпуску назначена на 24 марта 2015 г. Ставка купона на срок до оферты составляет 12% годовых. Организатор сделки: Банк ФК Открытие. Выпуск включен в Ломбардный список Банка России.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,51	29.10.14	3,63%	100,63	-0,00%	2,40%	3,60%	206	4,0	0,51	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,37	04.04.15	3,25%	100,21	-0,07%	3,16%	3,24%	282	7,2	2,34	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,18	24.01.15	11,00%	124,27	-0,10%	3,98%	8,85%	324	9,4	3,12	3 466	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,93	16.01.15	3,50%	97,66	-0,05%	4,11%	3,58%	297	9,1	3,85	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,79	29.10.14	5,00%	102,24	-0,10%	4,54%	4,89%	318	10,9	4,68	3 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,39	04.04.15	4,50%	98,06	0,00%	4,81%	4,59%	301	8,1	6,24	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,29	16.03.15	4,88%	99,07	-0,12%	5,01%	4,92%	320	9,8	7,11	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,06	24.12.14	12,75%	163,85	-0,26%	5,89%	7,78%	369	3,5	7,83	2 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,12	31.03.15	7,50%	112,28	-0,24%	4,84%	6,68%	265	5,4	4,51	138 979	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,20	04.04.15	5,63%	99,08	-0,18%	5,69%	5,68%	350	1,6	13,80	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,30	16.03.15	5,88%	102,10	-0,21%	5,73%	5,75%	276	1,8	13,90	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,00	10.03.15	7,85%	94,75	0,00%	9,70%	8,28%	--	--	2,86	90 000	RUB	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,41	16.09.15	3,63%	101,49	-0,01%	3,34%	3,57%	--	--	5,23	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,95	20.10.15	5,06%	103,46	0,10%	3,25%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,76	03.02.15	8,75%	102,08	-0,05%	5,98%	8,57%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,02	19.11.14	8,75%	101,86	-0,12%	6,92%	8,59%	659	15,4	452	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,41	18.03.15	8,00%	101,50	-0,01%	4,22%	7,88%	389	4,4	182	600	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,19	22.02.15	6,30%	98,72	-0,09%	6,90%	6,38%	656	8,2	373	300	USD	BB- / Ba3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,66	25.03.15	7,88%	104,46	-0,14%	6,18%	7,54%	545	11,8	302	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,19	26.03.15	7,50%	99,06	0,13%	7,73%	7,57%	659	4,7	362	750	USD	BB- / Ba3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,06	28.10.14	7,75%	101,17	-0,13%	7,52%	7,66%	616	11,3	298	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,05	25.11.14	5,97%	100,01	0,00%	5,95%	5,97%	561	4,0	355	300	USD	/ Ba3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,34	10.11.14	6,02%	95,78	0,14%	7,88%	6,29%	754	-1,8	472	400	USD	/ Ba3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,16	24.10.14	11,00%	96,79	-0,08%	12,03%	11,36%	1130	9,4	805	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,85	14.11.14	9,00%	93,42	0,05%	12,71%	9,63%	1238	1,7	955	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,50	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,43%	12,18%	1129	8,0	845	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,37	04.03.15	6,47%	101,10	0,08%	3,43%	6,39%	309	-18,8	103	1 250	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,28	15.02.15	4,25%	101,20	0,10%	3,30%	4,20%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,33	12.04.15	6,00%	101,05	-0,05%	5,54%	5,94%	521	6,0	238	2 000	USD	/ Baa3 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,18	29.11.14	6,88%	102,30	-0,08%	6,15%	6,72%	542	9,0	217	1 514	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,03	22.02.15	6,32%	101,17	0,08%	5,92%	6,24%	518	3,8	194	698	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,22	17.04.15	6,95%	96,26	-0,02%	7,58%	7,22%	578	8,5	277	1 500	USD	BB+ / Ba2 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,73	31.12.14	6,25%	101,47	-0,02%	6,12%	6,16%	393	0,4	128	693	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,82	22.11.14	5,45%	100,37	0,08%	5,32%	5,43%	458	3,8	134	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,18	13.02.15	5,38%	100,72	0,14%	5,04%	5,34%	470	-2,4	187	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,15	21.02.15	3,04%	94,76	-0,11%	4,77%	3,20%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,71	21.11.14	4,22%	94,50	0,02%	5,75%	4,47%	462	7,5	165	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,74	09.01.15	6,90%	102,25	0,21%	6,42%	6,75%	507	4,4	189	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,14	05.01.15	6,03%	96,82	0,27%	6,56%	6,22%	475	3,7	174	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	6,97	21.02.15	4,03%	90,48	0,12%	5,48%	4,46%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	6,90	21.11.14	5,94%	94,48	0,04%	6,76%	6,29%	496	7,5	176	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,72	22.11.14	6,80%	98,53	0,18%	6,99%	6,90%	480	-2,1	111	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,53	27.11.14	5,13%	100,41	-0,03%	4,86%	5,10%	452	6,0	169	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,15	15.12.14	6,25%	100,43	0,08%	3,27%	6,22%	293	-54,4	87	1 000	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,91	23.03.15	6,50%	102,10	-0,03%	4,16%	6,37%	382	6,4	176	948	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,37	17.11.14	5,63%	99,99	0,03%	5,63%	5,63%	529	2,7	246	1 000	USD	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,60	21.11.14	5,75%	95,31	0,39%	7,09%	6,03%	595	-3,1	298	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,64	30.10.14	3,98%	95,21	-0,04%	5,34%	4,18%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Ba1 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,82	03.11.14	7,25%	100,84	0,06%	7,03%	7,19%	589	6,3	292	500	USD	BB+ / B1 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,34	05.03.15	4,96%	94,63	-0,04%	6,25%	5,24%	490	9,9	215	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,57	28.12.14	7,50%	95,23	-0,02%	8,24%	7,87%	644	8,5	343	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,19	26.03.15	5,00%	101,07	0,22%	4,79%	4,95%	343	4,4	25	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,61	20.03.15	4,77%	94,50	-2,33%	5,64%	5,04%	383	44,5	82	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,09	15.11.14	8,50%	102,13	-0,06%	7,98%	8,32%	684	9,4	387	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	2,91	01.02.15	7,70%	97,63	-0,17%	8,54%	7,89%	780	12,7	456	500 USD	BB-	B1	/	BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3,31	13.11.14	8,70%	86,50	-2,18%	13,08%	10,06%	1235	74,6	911	500 USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,04	25.10.14	7,25%	95,05	0,07%	8,92%	7,63%	819	4,4	494	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,56	26.10.14	10,00%	98,65	0,13%	10,38%	10,14%	924	4,2	628	500 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,56	08.01.15	11,25%	103,38	0,06%	9,06%	10,88%	872	0,0	590	189 USD	/	B1 /	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,22	25.10.14	8,50%	101,48	0,07%	7,84%	8,38%	750	1,1	468	400 USD	/	Ba3 /	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,84	06.11.14	10,20%	93,90	0,10%	11,84%	10,86%	1070	5,3	773	600 USD	/	B1 /	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	0,93	29.03.15	5,01%	99,06	-0,01%	6,05%	5,06%	572	5,3	365	400 USD	/	Ba2	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,42	21.04.15	11,00%	96,88	-0,10%	13,36%	11,35%	1303	11,8	1096	126 USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,49	30.11.14	7,75%	87,38	-0,23%	17,03%	8,87%	1669	22,0	1387	350 USD	B	/	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,35	15.11.14	6,30%	101,78	0,00%	5,54%	6,19%	521	3,9	238	584 USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,92	27.12.14	5,30%	98,70	-0,09%	5,75%	5,37%	501	9,7	177	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,14	29.11.14	7,75%	105,82	0,00%	5,93%	7,32%	519	6,5	195	980 USD	/	Ba1	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,38	03.12.14	6,00%	93,41	0,09%	7,27%	6,42%	591	7,2	273	800 USD	/	B1	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,38	16.04.15	8,50%	95,38	0,03%	9,27%	8,91%	746	7,7	446	500 USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,09	16.12.14	7,73%	90,51	-0,81%	17,11%	8,54%	1678	84,6	1471	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,92	01.12.14	7,56%	86,00	0,00%	15,58%	8,79%	1525	4,9	1242	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,40	11.01.15	9,25%	96,68	-0,59%	10,67%	9,57%	1034	29,3	751	525 USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,92	10.04.15	10,75%	82,50	-3,50%	17,71%	13,03%	1698	138,5	1373	350 USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,70	07.01.15	5,50%	101,71	-0,02%	3,04%	5,41%	271	6,4	64	1 500 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,30	24.03.15	5,40%	101,37	-0,04%	4,79%	5,33%	446	5,8	163	1 250 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,18	07.02.15	4,95%	100,39	0,01%	4,76%	4,93%	443	3,8	160	1 300 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,15	28.12.14	5,18%	97,99	-0,09%	5,67%	5,29%	453	10,3	157	1 000 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,92	07.02.15	6,13%	99,77	-0,03%	6,16%	6,14%	436	8,6	135	1 500 USD	/	Baa2	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,42	29.10.14	5,13%	90,16	-0,07%	6,73%	5,68%	493	9,3	192	2 000 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,74	23.11.14	5,25%	88,28	0,04%	7,10%	5,95%	529	7,5	228	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,25	26.02.15	5,50%	90,65	-0,15%	6,87%	6,07%	507	10,3	187	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,88	18.03.15	10,75%	99,64	0,02%	11,16%	10,79%	1082	1,6	876	250 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,82	06.12.14	14,00%	99,88	-0,54%	14,03%	14,02%	1329	26,3	1005	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,11	24.10.14	9,38%	85,91	0,12%	13,04%	10,91%	1190	5,2	893	500 USD	/	B2	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,72	19.04.15	10,50%	86,25	-0,05%	13,77%	12,17%	1241	9,9	923	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)

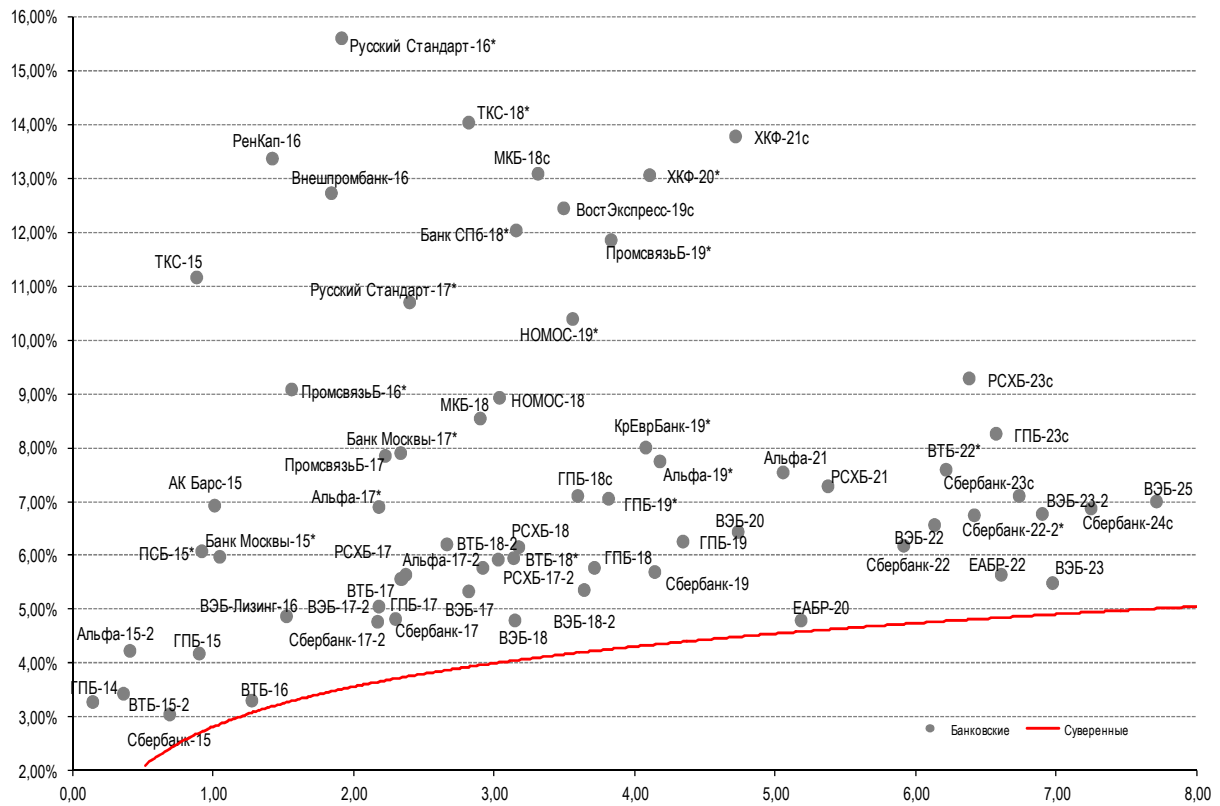
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред а	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																	
БК Евразия-20	17.04.2020	4,83	17.04.15	4,88%	89,06	-0,08%	7,33%	5,47%	597	10,7	280	600 USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,02	31.10.14	5,36%	100,13	0,00%	0,31%	5,36%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	0,61	01.06.15	5,88%	101,82	0,03%	2,79%	5,77%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	0,29	04.02.15	8,13%	101,62	0,03%	2,29%	8,00%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	1,07	29.11.14	5,09%	101,72	0,01%	3,49%	5,01%	315	3,0	109	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-16	22.11.2016	1,94	22.11.14	6,21%	104,07	-0,04%	4,15%	5,97%	382	5,9	99	1 350 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17	22.03.2017	2,28	22.03.15	5,14%	102,59	0,02%	3,98%	5,01%	--	--	--	500 EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,74	02.11.14	5,44%	103,60	-0,02%	4,15%	5,25%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	2,29	15.03.15	3,76%	99,33	-0,01%	4,05%	3,78%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18	13.02.2018	2,97	13.02.15	6,61%	106,69	-0,10%	4,38%	6,19%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3,11	11.04.15	8,15%	109,33	-0,05%	5,18%	7,45%	444	8,2	120	1 100 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20	06.02.2020	4,78	06.02.15	3,85%	92,43	-0,04%	5,52%	4,17%	416	9,7	98	800 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20-2	20.03.2020	4,93	20.03.15	3,39%	95,23	0,08%	4,39%	3,56%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-21	26.02.2021	5,64	26.02.15	3,60%	95,17	0,05%	4,49%	3,78%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22	07.03.2022	5,95	07.03.15	6,51%	102,53	-0,14%	6,08%	6,35%	427	10,5	126	1 300 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	6,40	19.01.15	4,95%	94,16	-0,20%	5,90%	5,26%	410	11,4	109	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-25	21.03.2025	8,35	21.03.15	4,36%	97,30	0,04%	4,69%	4,49%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-28	06.02.2028	9,53	06.02.15	4,95%	88,34	-0,29%	6,25%	5,60%	406	3,4	141	900 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,09	28.10.14	8,63%	116,26	-0,21%	7,08%	7,42%	489	2,3	223	1 200 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,63	16.02.15	7,29%	106,19	-0,19%	6,75%	6,86%	456	2,0	191	1 250 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,34	26.04.15	2,93%	94,11	0,07%	4,79%	3,12%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,64	19.03.15	4,38%	86,92	-0,01%	6,52%	5,03%	471	8,3	170	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,91	27.11.14	6,00%	95,22	-0,04%	6,71%	6,30%	491	8,7	170	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	0,04	05.11.14	6,38%	100,13	-0,00%	2,99%	6,37%	266	-15,0	59	900 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-17	07.06.2017	2,41	07.12.14	6,36%	104,61	-0,08%	4,48%	6,08%	414	7,2	131	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-18	24.04.2018	3,27	24.10.14	3,42%	94,33	0,02%	5,20%	3,62%	447	6,3	123	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-19	05.11.2019	4,20	05.11.14	7,25%	106,20	0,00%	5,81%	6,83%	467	7,8	171	600 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-20	09.11.2020	5,01	09.11.14	6,13%	100,42	0,00%	6,04%	6,10%	468	8,7	150	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-22	07.06.2022	5,98	07.12.14	6,66%	102,24	-0,05%	6,28%	6,51%	448	9,0	147	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-23	24.04.2023	6,88	24.10.14	4,56%	89,77	-0,01%	6,12%	5,08%	432	8,3	112	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
НК Альянс-15	11.03.2015	0,39	11.03.15	9,88%	100,17	0,12%	9,33%	9,86%	900	-29,2	693	350 USD	NR	/	/	WD	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,40	04.11.14	7,00%	81,13	-0,05%	11,73%	8,63%	1037	10,2	719	500 USD	NR	/	/	WD	
Новатэк-16	03.02.2016	1,25	03.02.15	5,33%	101,71	0,04%	3,94%	5,24%	360	0,9	154	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	5,18	03.02.15	6,60%	101,65	-0,03%	6,28%	6,50%	492	9,3	174	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	6,70	13.12.14	4,42%	87,34	-0,02%	6,44%	5,06%	464	8,4	163	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	

Роснефть-17	06.03.2017	2,30	06.03.15	3,15%	95,29	0,00%	5,28%	3,30%	495	4,2	212	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,29	06.03.15	4,20%	86,10	0,07%	6,61%	4,88%	481	7,1	180	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,28	02.02.15	6,25%	100,64	0,01%	3,88%	6,21%	354	-0,7	148	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,64	18.01.15	7,50%	104,32	0,04%	4,88%	7,19%	454	1,4	172	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,26	20.03.15	6,63%	102,90	0,05%	5,33%	6,44%	499	1,5	217	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,03	13.03.15	7,88%	105,92	0,12%	5,92%	7,44%	519	2,3	194	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,43	02.02.15	7,25%	104,11	0,02%	6,32%	6,96%	496	8,3	178	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	0,99	10.11.14	8,25%	101,40	-0,08%	6,85%	8,14%	651	12,1	444	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,25	24.10.14	7,40%	99,19	0,02%	7,76%	7,46%	742	3,3	460	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,94	24.10.14	9,50%	102,91	0,04%	8,52%	9,23%	779	5,1	454	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,07	27.10.14	6,75%	94,12	-0,07%	8,73%	7,17%	799	9,2	475	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,50	22.10.14	6,50%	89,54	-0,10%	8,95%	7,26%	759	11,3	441	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1,56	23.12.14	7,75%	92,02	0,03%	13,21%	8,42%	1287	2,6	1004	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,66	21.01.15	6,50%	100,47	0,03%	6,21%	6,47%	587	1,9	304	750	USD	/	Ba2	/	BB	
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,74	17.04.15	5,63%	88,80	-0,19%	8,20%	6,33%	684	13,1	366	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,10	19.02.15	4,45%	96,28	-0,03%	5,69%	4,62%	496	7,9	171	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,41	26.03.15	4,95%	95,95	-0,08%	5,91%	5,16%	455	10,8	137	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,23	31.10.14	4,38%	98,49	-0,02%	4,84%	4,44%	411	7,2	86	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,06	28.10.14	5,55%	99,04	0,04%	5,74%	5,60%	438	8,1	120	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,23	27.10.14	7,75%	89,35	-0,79%	12,84%	8,67%	1250	40,6	967	400	USD	/	B2	/	B+	
Северсталь-16	26.07.2016	1,68	26.01.15	6,25%	102,86	0,10%	4,54%	6,08%	420	-2,0	138	394	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,70	25.10.14	6,70%	103,54	0,03%	5,41%	6,47%	468	5,5	225	650	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,18	19.03.15	4,45%	95,31	-0,12%	5,99%	4,67%	525	10,5	201	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,42	17.04.15	5,90%	94,17	0,00%	6,86%	6,27%	506	8,1	205	588	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,90	27.01.15	7,75%	100,24	0,02%	7,66%	7,73%	692	6,0	368	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,58	03.04.15	6,75%	88,97	0,14%	9,38%	7,59%	802	5,7	484	500	USD	B+	/	B1	/	
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4,53	22.12.14	8,63%	107,05	0,06%	7,09%	8,06%	573	7,4	255	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+/*-
МТС-23	30.05.2023	6,83	30.11.14	5,00%	88,44	0,04%	6,79%	5,65%	499	7,6	198	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+/*-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,48	23.11.14	8,25%	104,32	0,10%	5,37%	7,91%	503	-3,0	221	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,23	02.02.15	6,49%	101,44	0,05%	5,31%	6,40%	497	-0,4	291	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,21	01.03.15	6,25%	100,82	0,20%	5,88%	6,20%	554	-5,0	271	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	2,99	31.10.14	9,13%	106,24	0,09%	7,09%	8,59%	636	3,4	311	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	3,87	13.02.15	5,20%	95,32	0,11%	6,46%	5,46%	532	5,1	235	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,01	02.02.15	7,75%	100,73	0,00%	7,60%	7,69%	624	8,8	306	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,72	01.03.15	7,50%	98,60	0,01%	7,76%	7,61%	595	7,9	294	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,49	13.02.15	5,95%	89,83	-0,05%	7,62%	6,62%	582	9,0	281	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Прочие																		
АПРОСА-20	03.11.2020	4,78	03.11.14	7,75%	102,42	0,11%	7,25%	7,57%	589	6,5	271	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,07	17.11.14	8,88%	100,55	-0,01%	1,15%	8,83%	82	-9,1	-125	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,74	17.11.14	6,95%	74,84	4,38%	14,69%	9,29%	1355	-110,5	1059	500	USD	BB+/*-	/	/	/	BB-/*-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,45	26.03.15	7,63%	98,31	0,10%	8,13%	7,76%	699	4,8	415	415	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	2,82	02.11.14	8,00%	58,51	-0,00%	26,92%	13,67%	2619	8,1	2294	550	USD	B	/	/	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	3,84	02.11.14	8,75%	57,53	-1,73%	22,57%	15,21%	2143	55,6	1846	325	USD	B	/	/	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,60	26.11.14	6,00%	96,67	-0,35%	6,94%	6,21%	581	17,9	284	300	USD	BB+	/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,89	12.12.14	5,13%	97,49	0,10%	6,01%	5,26%	528	3,0	203	750	USD	BB	/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,41	19.03.15	10,00%	100,75	-0,06%	8,04%	9,93%	771	18,0	564	101	USD	NR	/	/	/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,67	29.10.14	5,63%	95,93	-0,09%	6,51%	5,86%	516	10,8	198	750	USD	BB+	/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,32	03.04.15	5,74%	102,62	-0,03%	4,59%	5,59%	426	5,3	143	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	5,91	20.05.15	3,37%	94,05	0,04%	4,43%	3,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,16	05.04.15	5,70%	99,33	-0,13%	5,81%	5,74%	401	10,3	100	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,07	31.01.15	3,91%	91,69	0,09%	6,78%	4,27%	605	3,8	280	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,77	03.02.15	7,70%	102,50	0,00%	4,40%	7,51%	407	2,9	200	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,74	27.10.14	5,38%	94,77	0,07%	7,34%	5,67%	660	4,3	418	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,27	31.10.14	3,72%	96,21	0,07%	4,91%	3,87%	417	4,6	93	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3,10	13.02.15	4,20%	96,31	-0,02%	5,44%	4,37%	470	7,5	146	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

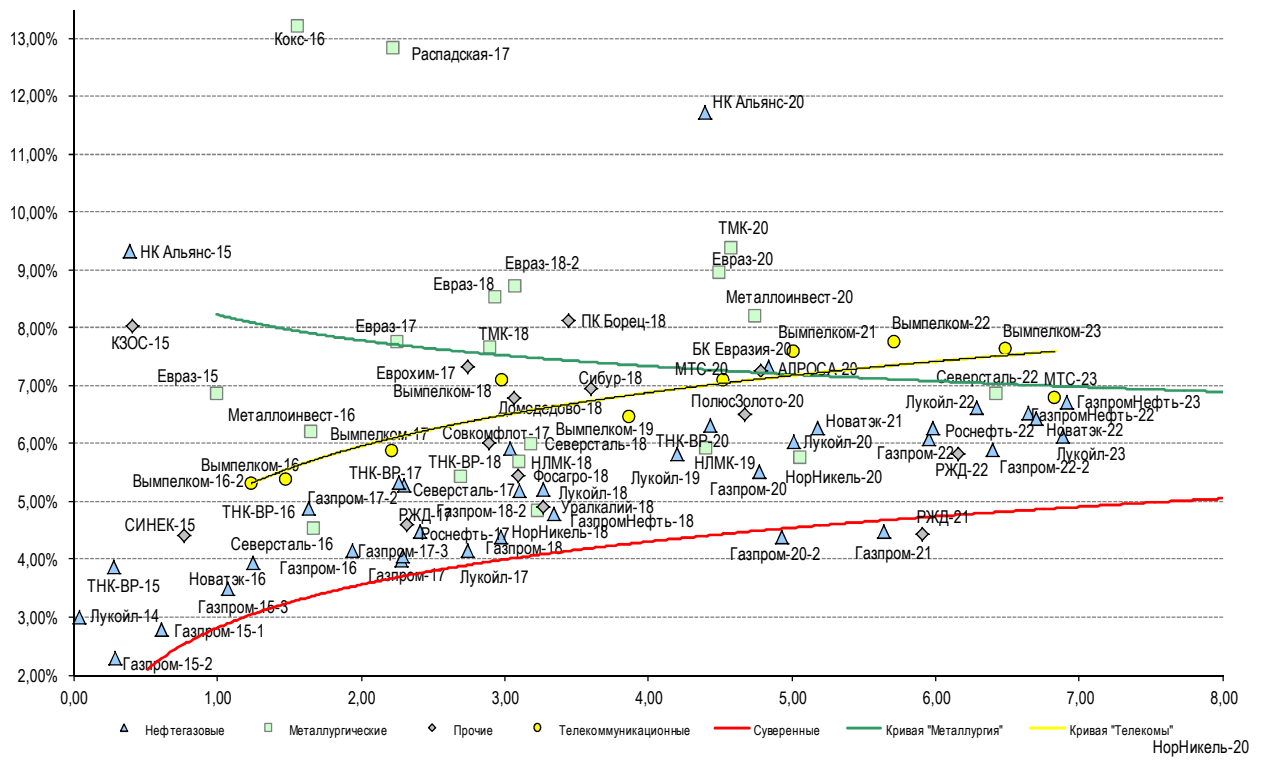
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

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