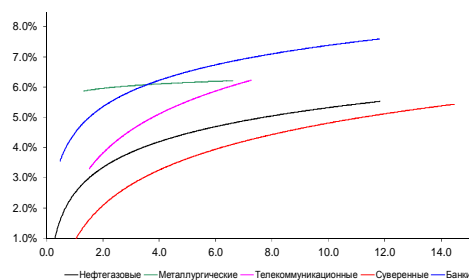
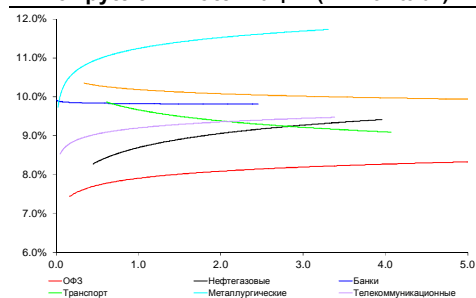


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2.61	-1.54б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3.43	-3.23б.п. ↓	
Russia-30	115.46	-0.44% ↓	4.25
Rus-30 spread	165	11б.п. ↑	
Bra-40	112.10	0.00% ↑	9.71
Tur-30	169.35	-0.52% ↓	5.28
Mex-34	127.22	0.06% ↑	4.66
CDS 5 Russia	189.35	9б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	227		
CDS 5 Brazil	141	3б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	181	6б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	34.4190	0.34% ↑	14.0 ↑
\$/Руб.	34.4225	-0.14% ↓	4.5 ↑
EUR/\$	1.3610	-0.08% ↓	-1.3 ↓
Ruble Basket	40.0753	-0.01% ↓	-3.7 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	8.61%	0.03 ↑	
NDF \$/Rub 12M	8.54%	0.00	
NDF \$/Rub 3Y	8.09%	-0.01 ↓	
3M Libor			
3M Libor	0.2306	0.10б.п. ↑	
Libor overnight	0.0955	0.10б.п. ↑	
MosPrime	8.50	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	23	-9 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1,372	0.00%	-5.8 ↓
DOW	16,947	0.15% ↑	2.2 ↑
S&P500	1,963	0.17% ↑	6.2 ↑
Bovespa	54,638	-1.02% ↓	6.1 ↑
Сырьевые товары			
Brent спот	115.15	0.13% ↑	3.9 ↑
Gold	1313.56	0.04% ↑	9.0 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Пятница в информационном плане выдалась тихой. Тем не менее, опасения введения новых санкций в отношении России оказывали давление на рынок во второй половине дня. Начало недели вполне позитивно – сильная макростатистика из Китая и высокие нефтяные котировки поддержат российский долг при открытии торгов в понедельник.

Рублевые облигации

В секторе рублевого долга в пятницу преобладал рост – как реакция на растущую нефть, стабильность рубля, снижение инфляционных показателей и позитивную динамику международных финансовых площадок. Внимание игроков сосредоточено на первичном секторе. Мы ожидаем роста активности в начале текущей недели.

Макроэкономика, стр. 4

В мае рост розничной торговли замедлился до 2,1% г/г; НЕГАТИВНО

Пока все же еще есть шансы, что рост в 2П14 поддержит производство, так как некоторый дополнительный инвестиционный спрос в связи с присоединением Крыма и госрасходами на инфраструктурные проекты говорят в пользу того, что после снижения инвестиций на 3,8% г/г за 5М14, их динамика в 2П14 может продемонстрировать некоторое улучшение.

Корпоративные новости, стр. 4

РЖД 25 июня проведет сбор заявок на инфраструктурные облигации БО-19 объемом 25 млрд руб

Банк ЗЕНИТ до конца июня планирует размещение двух выпусков суммарно на 11 млрд руб

Балтийский Лизинг 25 июня проведет сбор заявок по размещению облигаций серий 01 и 02 суммарно на 2 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минэкономразвития понизило прогноз по инфляции в РФ в июне до 0,5-0,6%
- Банк России отозвал лицензии у ИАБ "Диг-Банк" и МКБ "Замоскворецкий"
- Федеральное казначейство на этой неделе предложит банкам 220 млрд руб
- Трансфин-М 30 июня проведет размещение облигаций БО-29 на 2,5 млрд руб
- Ориентир ставки 1-го купона облигаций Газпромбанка серии БО-09 на 10 млрд руб составляет 9,6-9,8% годовых к 1,5-летней оферте
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям Банк ФК Открытие серии БО-05 составит 10,50% годовых (+150 б.п.)
- ВТБ Капитал Финанс досрочно погасил выпуск облигаций серии 04 объемом 1 млрд руб
- Ростелеком выкупил по оферте 48,8% выпуска облигаций серии 16 на 2,4 млрд руб
- Альфа Укрфинанс выкупил по оферте 38,8% выпуска облигаций серии 01 на 1,165 млрд руб

Российский рынок

Аналитический отдел:

Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова

Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик

Тел: (7 495) 780-63-78

(рублевые облигации)

(валютные облигации)

(кредитный анализ)

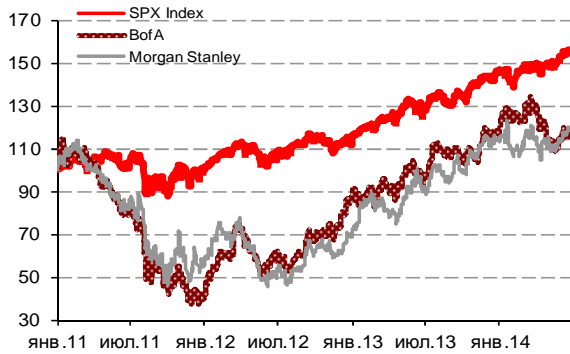
ELeonova@alfabank.ru

TTsilyurik@alfabank.ru

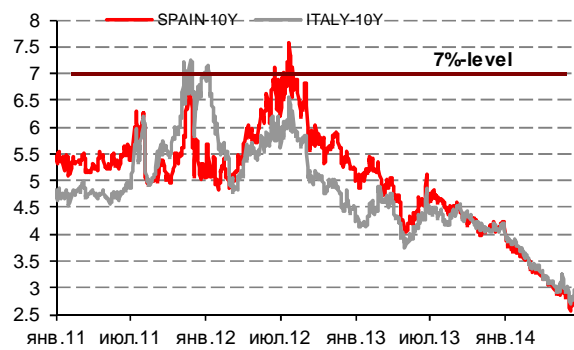
AKurbat@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

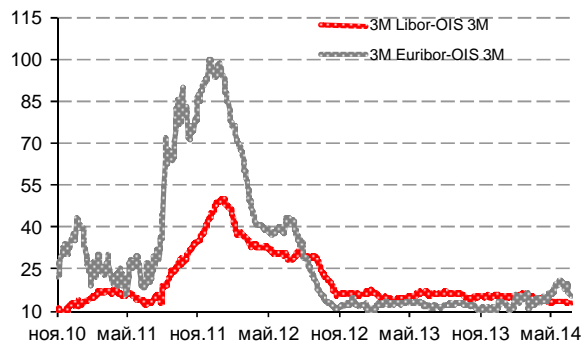
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



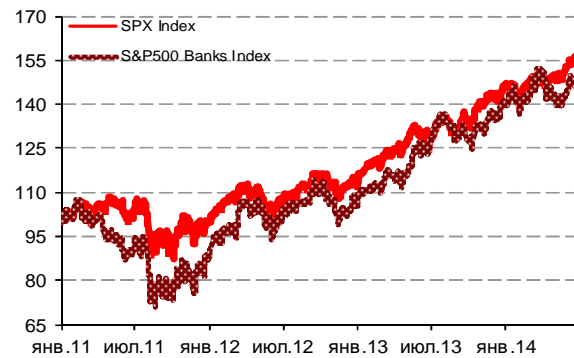
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



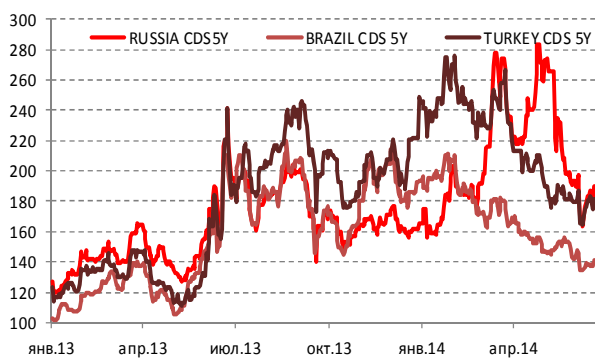
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



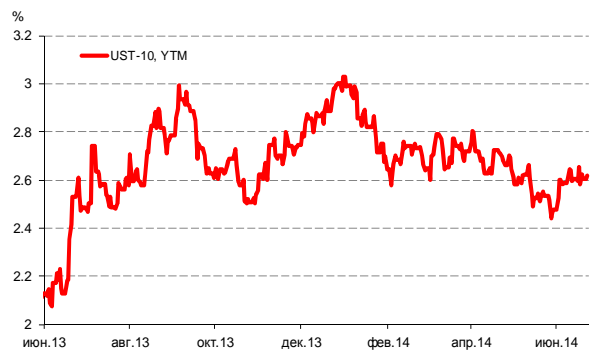
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Пятница в информационном плане была спокойной. Тем не менее, опасения введения новых санкций в отношении России оказывали давление на рынок во второй половине дня. Снижение котировок в суверенном секторе не превышало ½ п.п. и носило скорее индикативный характер. Риск на Россию CDS 5Y вырос на 9 б.п. – до 189 б.п. В корпоративном сегменте около 25 б.п. потеряли в цене длинные выпуски квазисуверенного качества. Руководители США, Франции и Германии согласились с применением новых санкций в отношении России в случае эскалации напряженности на юго-востоке Украины, сообщил в субботу Белый дом.

Начало недели вполне позитивно – сильная макростатистика из Китая и высокие нефтяные котировки поддержат российский долг при открытии торгов в понедельник. Неофициальный промышленный PMI от HSBC вырос в июне до максимума за 7 месяцев - предварительное значение производственного PMI увеличилось с майских 49,4 пункта до 50,8 пункта в текущем месяце. Сегодня в Люксембурге состоится встреча глав МИД стран Евросоюза. Ожидается, что украинская сторона представит план мирного урегулирования конфликта на востоке страны. Национальная ассоциация риэлторов США обнарудет данные о продажах домов на вторичном рынке за май.

Рублевые облигации

В секторе рублевого долга в пятницу преобладал рост – как реакция на повышение нефтяных котировок, стабильность рубля, снижение инфляционных показателей и позитивную динамику международных финансовых площадок. Вторичные торги по-прежнему носили индикативный характер, внимание игроков сосредоточено на первичном секторе. Выпуски, вышедшие на рынок после Украинского кризиса – при открытии рынка заимствований в мае, - торгуются выше номинала, подтверждая справедливость текущих уровней ставок.

Мы ожидаем роста активности в начале текущей недели. На рынке скорее сохранится восходящий тренд в отсутствие дестабилизирующих факторов. Динамика валютного курса по-прежнему оказывает определяющее влияние на характер торгов на внутреннем рынке.

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

Макроэкономика**В мае рост розничной торговли замедлился до 2,1% г/г; НЕГАТИВНО**

Макро статистика за май усилила наши опасения по поводу силы российского потребительского тренда. Хотя в мае безработица снизилась до исторического минимума 4,9%, а рост реальных зарплат ускорился до 5,0% г/г, рост розничной торговли оказался гораздо ниже ожиданий, замедлившись до 2,1% г/г в мае с 2,7% г/г в апреле и 3,6% г/г в 1К14. Особенно тревожно то, что это происходило на фоне снижения розничных депозитов на 0,5% м/м, указывая на то, что замедление роста потребления не свидетельствует о восстановлении склонности к сбережениям. Мы считаем, что продолжающееся замедление потребительского тренда вызвано давлением со стороны обслуживания розничных кредитов. Напомним, что, по нашим оценкам, при росте розничных кредитов ниже 30% г/г (фактический рост замедлился с 29% в 2013 г. до 23% г/г в мае) дополнительного роста долга больше недостаточно для покрытия процентных платежей по накопленному долгу. В целом, если рост доходов заметно не ускорится в 2П14, существует риск того, что рост розничной торговли не ускорится с 3,1% г/г за 5М14 до ожидаемых нами 3,5% г/г за год. Тем не менее, пока все же еще есть шансы, что рост в 2П14 поддержит производство, так как некоторый дополнительный инвестиционный спрос в связи с присоединением Крыма и госрасходами на инфраструктурные проекты говорят в пользу того, что после снижения инвестиций на 3,8% г/г за 5М14, их динамика в 2П14 может продемонстрировать некоторое улучшение.

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

Корпоративные новости**РЖД 25 июня проведет сбор заявок на инфраструктурные облигации БО-19 объемом 25 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 27 июня. Срок обращения облигаций - 30 лет. Агентом по размещению выступает ВТБ Капитал.

Банк ЗЕНИТ до конца июня планирует размещение двух выпусков суммарно на 11 млрд руб

Эмитент предполагает 23-24 июня провести сбор заявок на облигации серии БО-13 на 5 млрд руб с закрытием сделки на бирже 26 июня. Одновременно 25 июня пройдет сбор заявок на облигации БО-14 с техническим размещением 27 июня.

Выпуски имеют одинаковые параметры. Срок обращения бумаг составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты маркируется в диапазоне 10,50-10,75% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 10,78-11,04%

Балтийский Лизинг 25 июня проведет сбор заявок по размещению облигаций серий 01 и 02 суммарно на 2 млрд руб

Техническое размещение выпусков на ФБ ММВБ пройдет 27 июня. Объем каждого выпуска составит по 1 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска – 6 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Досрочное погашение предусматривает погашение 10% от номинала в дату выплаты 9-го, 10-го, 11-го купонов и 70% от номинала в дату выплаты 24-го купона. Ставка купона на первые три года обращения будет определена в процессе букбилдинга.

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	0.84	29.10.14	3.63%	102.24	-0.04%	0.97%	3.55%	51	1.5	0.84	2,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.67	04.10.14	3.25%	103.46	-0.03%	1.96%	3.14%	103	-1.1	2.64	2,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.38	24.07.14	11.00%	132.06	0.28%	2.67%	8.33%	173	-11.4	3.34	3,466	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.20	16.07.14	3.50%	100.83	-0.01%	3.30%	3.47%	193	-2.6	4.13	1,500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.14	29.10.14	5.00%	106.47	-0.12%	3.76%	4.70%	206	-0.9	5.04	3,500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.60	04.10.14	4.50%	102.16	-0.01%	4.17%	4.41%	196	-1.9	6.47	2,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.48	16.09.14	4.88%	103.00	-0.14%	4.47%	4.73%	226	-0.1	7.31	3,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.22	24.06.14	12.75%	173.38	-0.13%	5.27%	7.35%	267	2.9	8.01	2,500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.34	30.09.14	7.50%	115.46	-0.44%	4.25%	6.50%	165	10.6	4.58	14,534	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-42	04.04.2042	14.37	04.10.14	5.63%	102.74	-0.46%	5.43%	5.47%	200	6.5	13.99	3,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-43	16.09.2043	14.45	16.09.14	5.88%	105.43	-0.53%	5.50%	5.57%	207	6.9	14.07	1,500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.22	10.09.14	7.85%	99.45	0.00%	8.02%	7.89%	--	--	3.10	90,000	RUB	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.56	16.09.14	3.63%	104.42	-0.12%	2.84%	3.47%	--	--	5.40	750	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2.19	20.10.14	5.06%	104.92	-0.14%	2.84%	4.83%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1.05	03.08.14	8.75%	103.48	-0.08%	5.47%	8.46%	--	--	--	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	Спре-д по дю-рации	Изм. спре-да	Спре-д к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1.34	19.11.14	8.75%	104.00	0.05%	5.74%	8.41%	528	-6.3	477	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.72	18.09.14	8.00%	103.73	0.05%	2.83%	7.71%	237	-13.2	186	600	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.45	22.08.14	6.30%	101.64	-0.03%	5.63%	6.20%	469	-1.0	366	300	USD	BB- / Baa3 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.90	25.09.14	7.88%	108.35	-0.01%	5.06%	7.27%	412	-2.2	309	1,000	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.38	26.09.14	7.50%	103.73	-0.15%	6.64%	7.23%	495	0.3	334	750	USD	BB- / Baa3 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.44	28.10.14	7.75%	107.76	-0.04%	6.33%	7.19%	464	-2.4	258	1,000	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.38	25.11.14	5.97%	102.46	-0.04%	4.16%	5.82%	370	1.4	319	300	USD	/ Baa3 /- /WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.67	10.11.14	6.02%	102.30	-0.04%	5.15%	5.88%	421	-0.4	318	400	USD	/ Baa3 /- /WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.51	24.10.14	11.00%	102.38	-0.06%	10.30%	10.74%	893	-1.0	763	101	USD	/ B1 /WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.18	14.11.14	9.00%	97.45	-0.21%	10.22%	9.24%	976	9.3	825	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.82	29.11.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1104	-2.7	911	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.68	04.09.14	6.47%	102.88	0.00%	2.28%	6.28%	182	-6.3	131	1,250	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.60	15.02.15	4.25%	102.76	-0.22%	2.51%	4.14%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.60	12.10.14	6.00%	105.13	-0.13%	4.04%	5.71%	311	2.8	208	2,000	USD	/ Baa2 /- /WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.52	29.11.14	6.88%	107.49	-0.09%	4.76%	6.40%	339	-0.4	210	1,514	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.28	22.08.14	6.32%	105.94	-0.12%	4.54%	5.96%	360	1.5	187	698	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.39	17.10.14	6.95%	101.64	-0.14%	6.69%	6.84%	447	0.3	252	1,500	USD	BB+ / Baa1 /- /WD
ВТБ-35	30.06.2035	11.80	30.06.14	6.25%	103.78	0.35%	5.93%	6.02%	333	-1.5	168	693	USD	BBB- / Baa2 /- /WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.16	22.11.14	5.45%	105.20	-0.16%	3.81%	5.18%	287	2.8	114	600	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.46	13.08.14	5.38%	104.70	-0.16%	3.49%	5.13%	256	4.0	153	750	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.49	21.02.15	3.04%	99.04	-0.10%	3.32%	3.06%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / /BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4.05	21.11.14	4.22%	98.57	-0.18%	4.58%	4.29%	321	2.0	128	850	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4.94	09.07.14	6.90%	107.27	-0.37%	5.47%	6.43%	377	4.2	171	1,600	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.33	05.07.14	6.03%	102.20	-0.27%	5.68%	5.90%	346	2.2	151	1,000	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.37	21.02.15	4.03%	98.14	-0.07%	4.29%	4.11%	--	--	--	500	EUR	BBB- / /BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.29	21.11.14	5.94%	99.13	-0.33%	6.06%	5.99%	385	2.6	159	1,150	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.16	22.11.14	6.80%	104.90	-0.20%	6.19%	6.48%	359	4.0	92	1,000	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.86	27.11.14	5.13%	103.03	0.04%	3.48%	4.97%	302	-3.6	152	400	USD	BBB- / /BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.48	15.12.14	6.25%	101.87	0.11%	2.28%	6.14%	182	-29.6	131	1,000	USD	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.20	23.09.14	6.50%	104.62	-0.08%	2.71%	6.21%	225	3.6	174	948	USD	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.71	17.11.14	5.63%	104.05	-0.07%	4.13%	5.41%	319	0.4	216	1,000	USD	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3.94	21.11.14	5.75%	100.00	-0.25%	5.75%	5.75%	438	3.8	245	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3.99	30.10.14	3.98%	101.57	-0.11%	3.58%	3.92%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / Baa3 /- /BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.17	03.11.14	7.25%	107.07	-0.14%	5.57%	6.77%	420	0.5	227	500	USD	BB+ / Baa3 /BB+
ГПБ-19с	05.09.2019	4.58	05.09.14	4.96%	99.49	-0.23%	5.07%	4.99%	337	2.1	177	750	USD	BBB- / /
ГПБ-23с	28.12.2023	6.75	28.06.14	7.50%	101.50	-0.24%	7.27%	7.39%	506	1.6	310	750	USD	/ NR /BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.40	26.09.14	5.00%	103.20	-0.19%	4.41%	4.84%	271	0.5	65	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.82	20.09.14	4.77%	98.75	-0.13%	4.95%	4.83%	274	-0.1	78	500	USD	BBB / A3 /WD

КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.42	15.11.14	8.50%	103.65	0.00%	7.66%	8.20%	596	-3.1	436	250	USD	/	B1	/B+	
МКБ-18	01.02.2018	3.13	01.08.14	7.70%	102.04	-0.16%	7.04%	7.55%	611	3.1	438	500	USD	BB-	/	B1	/BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.70	13.11.14	8.70%	97.59	-0.18%	9.38%	8.91%	801	2.3	671	500	USD	/	NR	/BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3.38	25.10.14	7.25%	100.46	-0.03%	7.11%	7.22%	617	-1.0	444	500	USD	/	Ba3	/BB-	
НОМОС-19*	26.04.2019	3.92	26.10.14	10.00%	103.91	0.04%	8.98%	9.62%	761	-3.9	568	500	USD	/	B1	/B+	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.80	08.07.14	11.25%	107.71	0.07%	7.12%	10.44%	666	-5.9	515	200	USD	/	B1	/B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.56	25.10.14	8.50%	106.17	0.05%	6.09%	8.01%	516	-4.6	413	400	USD	/	Ba3	/BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.24	06.11.14	10.20%	104.48	0.18%	9.12%	9.76%	775	-7.2	582	600	USD	/	B1	/B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1.23	29.09.14	5.01%	100.81	-0.03%	4.34%	4.97%	388	0.9	337	400	USD	/	Ba1	/WD	
РенКап-16	21.04.2016	1.68	21.10.14	11.00%	100.44	2.44%	10.71%	10.95%	1025	-149.8	974	126	USD	B	/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	1.82	30.11.14	7.75%	95.29	0.04%	10.49%	8.13%	1004	-2.1	853	350	USD	B+	/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.68	15.11.14	6.30%	105.70	-0.13%	4.19%	5.96%	325	2.3	222	584	USD	/	Baa3	/BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.17	27.06.14	5.30%	102.81	-0.21%	4.42%	5.15%	349	4.6	176	1,300	USD	/	Baa3	/BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3.47	29.11.14	7.75%	109.77	-0.25%	4.98%	7.06%	361	4.1	232	980	USD	/	Baa3	/BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5.77	03.12.14	6.00%	101.56	-0.12%	5.72%	5.91%	351	0.1	197	800	USD	/	Ba3	/BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6.57	16.10.14	8.50%	103.32	0.07%	7.99%	8.23%	577	-3.2	381	500	USD	/	NR	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.43	16.12.14	7.73%	98.96	-0.04%	8.49%	7.81%	804	2.1	753	200	USD	B-	/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.26	01.12.14	7.56%	96.91	0.19%	8.99%	7.80%	854	-9.2	703	200	USD	B-	/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.62	11.07.14	9.25%	102.07	-0.00%	8.46%	9.06%	753	-1.9	650	525	USD	B+	/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.15	10.10.14	10.75%	98.54	0.08%	11.22%	10.91%	1029	-4.5	856	350	USD	B-	/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1.00	07.07.14	5.50%	104.14	-0.02%	1.46%	5.28%	101	-1.7	50	1,500	USD	/	Ba1	/BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2.57	24.09.14	5.40%	105.99	-0.08%	3.11%	5.09%	217	0.5	115	1,250	USD	/	Baa1	/BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.45	07.08.14	4.95%	104.69	-0.11%	3.07%	4.73%	214	2.2	111	1,300	USD	/	Baa1	/BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4.39	28.06.14	5.18%	104.99	-0.13%	4.07%	4.93%	237	-0.2	77	1,000	USD	/	Baa1	/BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6.12	07.08.14	6.13%	105.62	-0.17%	5.22%	5.80%	300	0.8	105	1,500	USD	/	Baa1	/BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.78	29.10.14	5.13%	93.64	-0.18%	6.11%	5.47%	389	0.8	194	2,000	USD	/	Baa3	/BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	7.13	23.11.14	5.25%	93.07	-0.17%	6.28%	5.64%	406	0.5	180	1,000	USD	/	/	/BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.46	26.08.14	5.50%	97.15	-0.40%	5.89%	5.66%	367	3.5	142	1,000	USD	/	/	/BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	1.16	18.09.14	10.75%	104.42	-0.05%	6.94%	10.29%	648	1.2	597	250	USD	/	B2	/B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3.18	06.12.14	14.00%	107.11	0.30%	11.70%	13.07%	1076	-12.3	903	200	USD	/	B3	/B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4.52	24.10.14	9.38%	94.79	0.25%	10.59%	9.89%	889	-8.7	729	500	USD	/	B1	/BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4.90	19.10.14	10.50%	95.21	0.25%	11.53%	11.03%	983	-8.3	777	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)

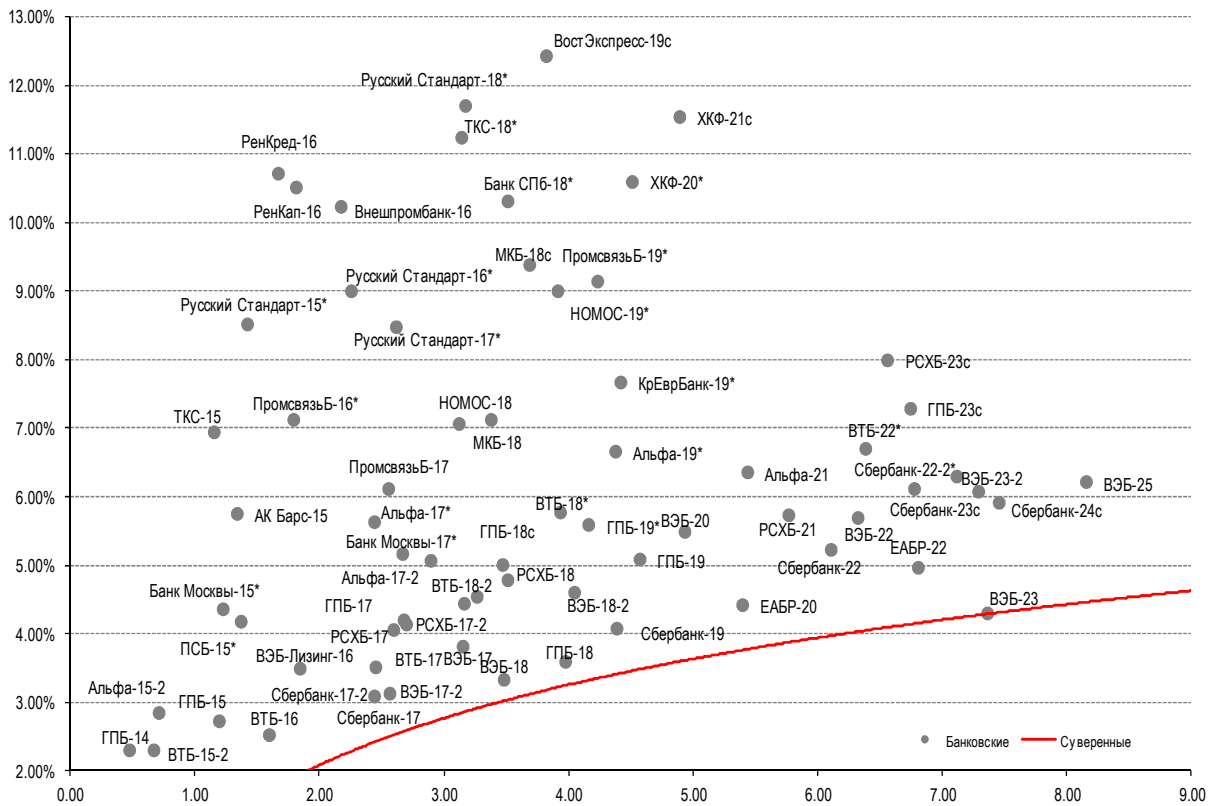
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/ Fitch		
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	5.08	17.10.14	4.88%	97.75	-0.14%	5.33%	4.99%	363	-0.1	157	600	USD	BB+ / /BB		
Газпром-14-2	31.10.2014	0.35	31.10.14	5.36%	101.41	0.00%	1.29%	5.29%	--	--	--	700	EUR	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	0.10	31.07.14	8.13%	100.72	-0.02%	1.04%	8.07%	58	-36.1	7	1,250	USD	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	0.94	01.06.15	5.88%	104.00	0.04%	1.55%	5.65%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	0.61	04.02.15	8.13%	104.04	-0.02%	1.45%	7.81%	--	--	--	850	EUR	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	1.40	29.11.14	5.09%	104.49	-0.04%	1.90%	4.87%	144	-0.1	93	1,000	USD	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-16	22.11.2016	2.27	22.11.14	6.21%	108.85	-0.10%	2.42%	5.71%	196	2.5	45	1,350	USD	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-17	22.03.2017	2.61	22.03.15	5.14%	106.94	0.03%	2.49%	4.80%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	3.08	02.11.14	5.44%	108.96	-0.07%	2.61%	4.99%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	2.62	15.03.15	3.76%	103.39	-0.02%	2.45%	3.63%	--	--	--	1,400	EUR	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-18	13.02.2018	3.31	13.02.15	6.61%	112.83	-0.10%	2.84%	5.85%	--	--	--	1,200	EUR	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3.34	11.10.14	8.15%	115.28	-0.07%	3.79%	7.07%	285	-0.6	112	1,100	USD	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-20	06.02.2020	5.02	06.08.14	3.85%	96.96	-0.20%	4.47%	3.97%	277	1.1	71	800	USD	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-20-2	20.03.2020	5.27	20.03.15	3.39%	101.35	-0.08%	3.13%	3.34%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-21	26.02.2021	5.99	26.02.15	3.60%	101.41	-0.11%	3.36%	3.55%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-22	07.03.2022	6.14	07.09.14	6.51%	107.90	-0.09%	5.25%	6.03%	303	-0.5	108	1,300	USD	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	6.60	19.07.14	4.95%	99.01	-0.06%	5.10%	5.00%	288	-1.0	93	1,000	USD	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-25	21.03.2025	8.76	21.03.15	4.36%	103.92	-0.09%	3.91%	4.20%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-28	06.02.2028	9.68	06.08.14	4.95%	91.32	-0.27%	5.88%	5.42%	328	4.4	163	900	USD	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10.67	28.10.14	8.63%	123.00	-0.08%	6.54%	7.01%	393	2.3	229	1,200	USD	BBB- / Baa1	/BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11.82	16.08.14	7.29%	111.28	-0.33%	6.35%	6.55%	375	4.4	210	1,250	USD	BBB- / Baa1	/BBB	
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.67	26.04.15	2.93%	99.57	0.01%	3.05%	2.95%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2	/BBB	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.86	19.09.14	4.38%	92.50	-0.12%	5.52%	4.73%	330	-0.2	135	1,500	USD	BBB- / Baa2	/BBB	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.33	27.11.14	6.00%	101.75	-0.16%	5.76%	5.90%	354	0.2	128	1,500	USD	BBB- / Baa2	/BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	0.37	05.11.14	6.38%	101.83	0.02%	1.36%	6.26%	90	-16.9	39	900	USD	BBB- / Baa2	/BBB	
Лукойл-17	07.06.2017	2.75	07.12.14	6.36%	109.80	-0.05%	2.87%	5.79%	193	-1.1	91	500	USD	BBB- / Baa2	/BBB	
Лукойл-18	24.04.2018	3.61	24.10.14	3.42%	99.37	-0.01%	3.59%	3.44%	222	-2.4	92	1,500	USD	BBB- / Baa2	/BBB	
Лукойл-19	05.11.2019	4.56	05.11.14	7.25%	113.46	-0.08%	4.40%	6.39%	271	-1.6	110	600	USD	BBB- / Baa2	/BBB	
Лукойл-20	09.11.2020	5.38	09.11.14	6.13%	107.48	-0.15%	4.75%	5.70%	305	-0.3	99	1,000	USD	BBB- / Baa2	/BBB	
Лукойл-22	07.06.2022	6.38	07.12.14	6.66%	110.97	-0.18%	4.97%	6.00%	275	0.7	80	500	USD	BBB- / Baa2	/BBB	
Лукойл-23	24.04.2023	7.28	24.10.14	4.56%	95.99	-0.10%	5.13%	4.75%	292	-0.5	66	1,500	USD	BBB- / Baa2	/BBB	
НК Альянс-15	11.03.2015	0.69	11.09.14	9.88%	102.69	-0.06%	5.96%	9.62%	551	4.1	500	350	USD	NR /	/B	/-
НК Альянс-20	04.05.2020	4.82	04.11.14	7.00%	93.01	-0.07%	8.54%	7.53%	684	-1.3	478	500	USD	NR /	/B	/-
Новатэк-16	03.02.2016	1.54	03.08.14	5.33%	104.87	-0.05%	2.23%	5.08%	177	1.1	126	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.38	03.08.14	6.60%	106.85	-0.16%	5.36%	6.18%	366	-0.1	160	650	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	7.09	13.12.14	4.42%	92.77	-0.10%	5.50%	4.77%	328	-0.5	103	1,000 USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2.59	06.09.14	3.15%	100.96	-0.08%	2.78%	3.12%	184	1.2	81	1,000 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.52	06.09.14	4.20%	92.62	-0.23%	5.38%	4.53%	317	1.6	121	2,000 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.59	02.08.14	6.25%	102.84	-0.03%	1.54%	6.08%	108	-2.7	57	500 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.91	18.07.14	7.50%	109.63	-0.06%	2.69%	6.84%	223	0.3	72	1,000 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.52	20.09.14	6.63%	109.35	-0.07%	3.04%	6.06%	210	-0.1	108	800 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.27	13.09.14	7.88%	114.19	-0.04%	3.75%	6.90%	282	-1.3	109	1,100 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.66	02.08.14	7.25%	113.71	-0.09%	4.46%	6.38%	276	-1.3	116	500 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/WD
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	1.32	10.11.14	8.25%	104.25	0.14%	5.02%	7.91%	456	-13.2	405	577 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.59	24.10.14	7.40%	102.98	0.00%	6.23%	7.19%	530	-2.3	427	600 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.28	24.10.14	9.50%	107.51	-0.10%	7.22%	8.84%	628	1.0	455	509 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.41	27.10.14	6.75%	98.59	-0.03%	7.17%	6.85%	580	-1.7	451	850 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.85	22.10.14	6.50%	92.96	-0.28%	8.03%	6.99%	634	3.1	428	1,000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1.89	23.12.14	7.75%	93.75	0.03%	11.33%	8.27%	1087	-1.2	936	319 USD	CCC+ /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1.93	21.07.14	6.50%	104.91	0.00%	4.01%	6.20%	355	-2.0	205	750 USD		Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4.98	17.10.14	5.63%	96.90	-0.09%	6.27%	5.80%	457	-1.2	251	1,000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.36	19.08.14	4.45%	99.05	-0.00%	4.74%	4.49%	380	-1.8	207	800 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.64	26.09.14	4.95%	98.99	-0.03%	5.17%	5.00%	347	-2.2	187	500 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.57	31.10.14	4.38%	100.76	-0.06%	4.16%	4.34%	279	-1.0	149	750 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5.40	28.10.14	5.55%	100.79	-0.07%	5.40%	5.51%	370	-1.8	164	1,000 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	2.58	27.10.14	7.75%	99.95	-0.39%	7.77%	7.75%	683	13.8	580	400 USD		B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1.95	26.07.14	6.25%	105.56	-0.09%	3.47%	5.92%	301	2.6	151	419 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	3.03	25.10.14	6.70%	107.01	0.04%	4.42%	6.26%	348	-3.6	175	732 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.45	19.09.14	4.45%	99.15	-0.08%	4.70%	4.49%	333	-0.3	203	600 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.60	17.10.14	5.90%	98.20	0.01%	6.18%	6.01%	396	-2.1	201	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.12	27.07.14	7.75%	103.67	-0.04%	6.58%	7.48%	565	-0.7	392	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4.80	03.10.14	6.75%	97.62	-0.11%	7.26%	6.91%	556	-0.7	350	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	4.92	22.12.14	8.63%	118.57	-0.02%	5.00%	7.27%	330	-3.1	125	750 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7.26	30.11.14	5.00%	96.94	-0.09%	5.44%	5.16%	322	-0.7	96	500 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1.81	23.11.14	8.25%	108.72	-0.02%	3.51%	7.59%	305	-1.4	154	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.52	02.08.14	6.49%	105.17	-0.03%	3.17%	6.17%	271	-0.8	220	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2.48	01.09.14	6.25%	105.21	-0.08%	4.18%	5.94%	325	1.0	222	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3.33	31.10.14	9.13%	113.70	-0.19%	5.15%	8.03%	422	3.1	249	1,000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4.11	13.08.14	5.20%	99.95	-0.10%	5.21%	5.20%	384	-0.3	191	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5.21	02.08.14	7.75%	108.89	-0.13%	6.09%	7.12%	439	-0.6	233	1,000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5.92	01.09.14	7.50%	107.14	-0.28%	6.32%	7.00%	410	2.6	214	1,500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6.71	13.08.14	5.95%	98.03	-0.22%	6.25%	6.07%	403	1.4	208	1,000 USD	BB /	Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	5.16	03.11.14	7.75%	110.14	-0.15%	5.82%	7.04%	412	-0.3	206	1,000 USD	BB- /	Ba3	/BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0.40	17.11.14	8.88%	102.68	-0.04%	2.10%	8.64%	164	-3.7	113	500 USD	BB- /	Ba3	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.23	17.11.14	6.95%	105.02	-0.11%	5.76%	6.62%	439	-0.2	246	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3.65	26.09.14	7.63%	99.65	-0.03%	7.72%	7.65%	635	-1.9	505	420 USD	BB /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3.30	02.11.14	8.00%	82.93	-0.14%	13.85%	9.65%	1291	3.6	1118	550 USD	B+ /		/B
ДВМП-20	02.05.2020	4.51	02.11.14	8.75%	82.65	0.16%	13.07%	10.59%	1138	-6.4	977	325 USD	B+ /		/B
Домодедово-18	26.11.2018	3.94	26.11.14	6.00%	102.98	-0.09%	5.24%	5.83%	387	-0.4	193	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3.22	12.12.14	5.13%	101.03	-0.09%	4.80%	5.07%	386	0.7	213	750 USD	BB /		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	0.72	19.09.14	10.00%	101.81	0.00%	7.40%	9.82%	694	-3.6	643	101 USD	NR /		/CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5.02	29.10.14	5.63%	99.27	-0.22%	5.77%	5.67%	407	1.5	202	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2.58	03.10.14	5.74%	107.25	-0.03%	3.00%	5.35%	206	-1.5	103	1,500 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.25	20.05.15	3.37%	98.12	-0.21%	3.69%	3.44%	--	--	--	1,000 EUR	BBB- /	Baa1 /*-	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.34	05.10.14	5.70%	103.01	0.05%	5.22%	5.53%	301	-2.9	105	1,400 USD	BBB- /	Baa1 /*-	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.34	31.07.14	3.91%	96.15	0.00%	5.10%	4.07%	416	-1.7	243	1,000 USD		Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1.06	03.08.14	7.70%	104.51	0.11%	3.52%	7.37%	306	-13.8	255	250 USD		Baa3	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3.08	27.10.14	5.38%	100.98	-0.04%	5.05%	5.32%	411	-0.7	239	800 USD		Ba3 /*-	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3.60	31.10.14	3.72%	97.12	-0.08%	4.54%	3.83%	317	-0.3	188	650 USD		Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3.36	13.08.14	4.20%	99.35	-0.06%	4.40%	4.23%	346	-0.2	173	500 USD		Baa3	/BB+

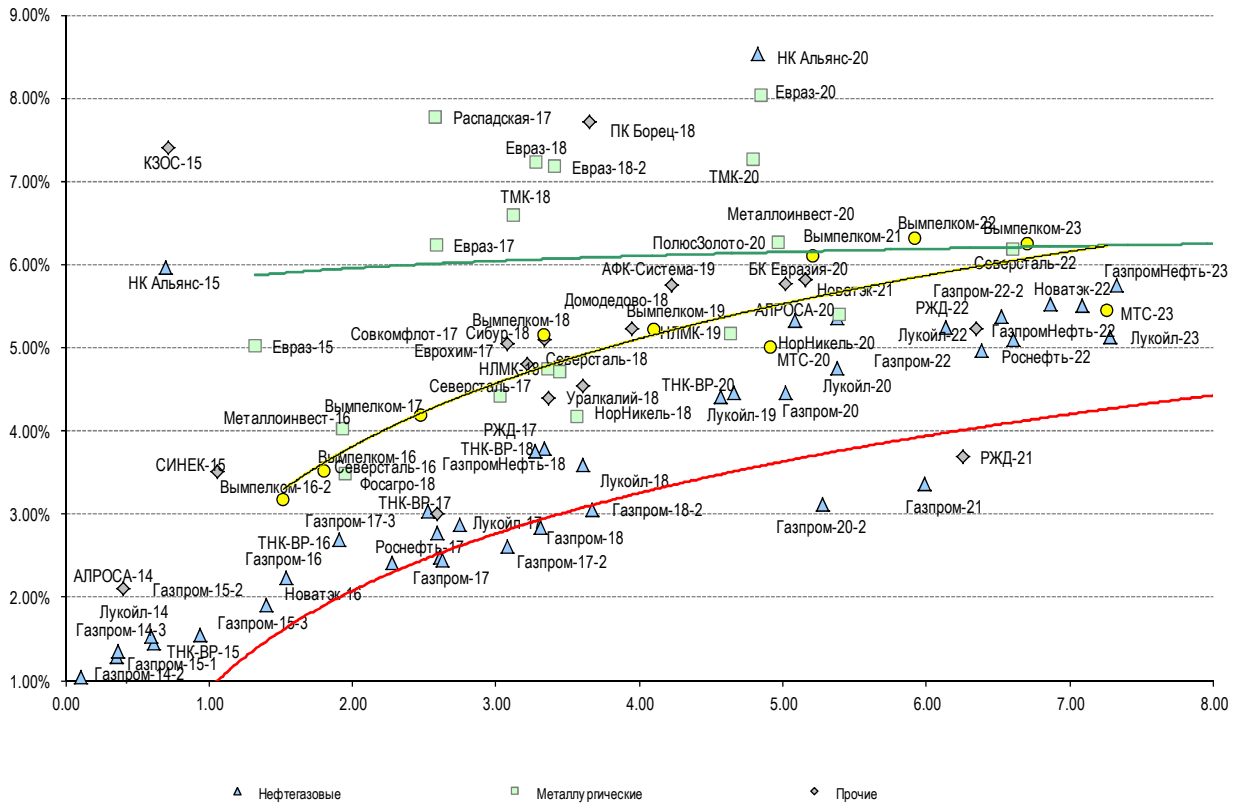
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

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

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

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