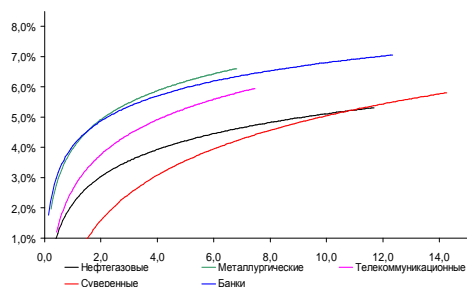
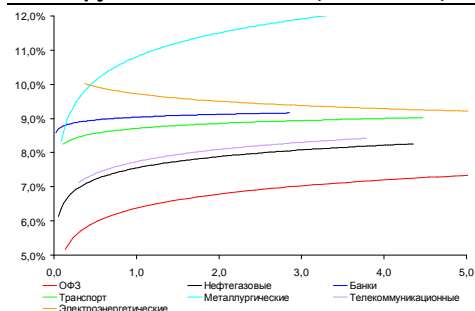


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,78	-8,84б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,68	-7,73б.п. ↓	
Russia-30	116,66	-0,43% ↓	4,11
Rus-30 spread	133	20б.п. ↑	
Bra-40	113,85	-0,02% ↓	9,55
Tur-30	152,55	-1,19% ↓	6,53
Mex-34	118,35	-0,02% ↓	5,28
CDS 5 Russia	177,13	9б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	225	8б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	204	5б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	263	18б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	282	23б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	34,0334	0,49% ↑	12,7 ↑
\$/Руб.	34,1214	0,09% ↑	3,7 ↑
EUR/\$	1,3693	1,05% ↑	-0,7 ↓
Ruble Basket	39,8119	1,15% ↑	-3,3 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,41%	-0,02 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,38%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,41%	-0,06 ↓	
FWD €/Rub 3m	46,7021	1,30% ↑	
FWD €/Rub 6m	47,4021	1,33% ↑	
FWD €/Rub 12m	48,7899	1,33% ↑	
3M Libor	0,2386	0,15б.п. ↑	
Libor overnight	0,0898	0,09б.п. ↑	
MosPrime	6,48	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	78	2 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 382	-0,73% ↓	-3,8 ↓
DOW	16 197	-1,07% ↓	-2,3 ↓
S&P500	1 828	-0,89% ↓	-1,1 ↓
Bovespa	48 321	-1,99% ↓	-6,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,12	-0,37% ↓	-1,5 ↓
Gold	1260,85	1,72% ↑	4,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Негативная статистика по производственной активности Китая предопределила динамику четверга. Спрос на безрисковые UST возрос, одновременно ощущалось давление на рынки EM. Егодня ожидаем консолидацию цен на российском внешнедолговом рынке после вчерашнего снижения котировок.

Рублевые облигации

Возросшее вчера давление на рубль, поддержанное трендом по другим развивающимся и товарным валютам, обусловило сохранение нисходящего ценового тренда в секторе госдолга. В корпоративном сегменте инвесторы присматриваются к рублевым еврооблигациям, однако и здесь спрос приостановился, поскольку в условиях девальвации маловероятно ожидать приток средств иностранных инвесторов в активы внутренней валюты.

Макроэкономика, стр. 3

Рост промпроизводства составил 0,3% в 2013 г; НЕОДНОЗНАЧНО

Пока у нас нет причин для ожиданий ускорения роста в этом году.

Корпоративные новости, стр. 4

ГПБ разместил 3-летние еврооблигации на 1 млрд юаней под 4,25% годовых

Группа ЛСР выставила на 6 февраля оферту по трем выпускам облигаций

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

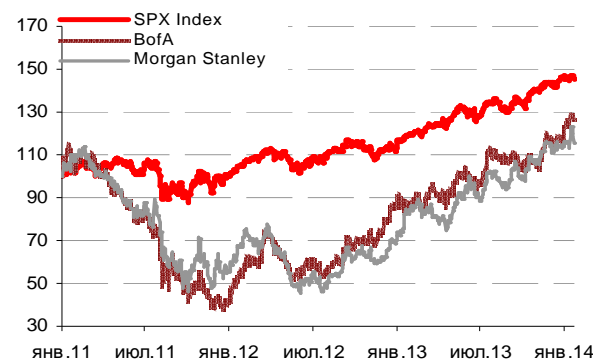
- Решение о повышении лимита госдолга США необходимо принять к концу февраля – Минфин США
- Международные резервы РФ за неделю снизились на \$0,3 млрд
- Спрос на депозитном аукционе Казначейства превысил предложение втрое, достигнув 220 млрд руб при предложении в 70 млрд руб
- Moody's поместило рейтинг Абсолют Банка на уровне "B1" на пересмотр с возможностью понижения после официального объявления ЦБ о реорганизации Абсолют Банка в форме присоединения к нему КИТ Финанс Банка
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ЛК Уралсиб серий БО-15 – БО-21 суммарно на 17,1 млрд руб
- Ставка 3-го купона по облигациям АИЖК серий А26 и А27 составит 6,65% годовых
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям Газпромбанка серии БО-03 составит 7,70% годовых (-80 б.п.)
- Ставка 3-го купона по облигациям Банка Авангард серии БО-01 составит 9,75% годовых (без изменений)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

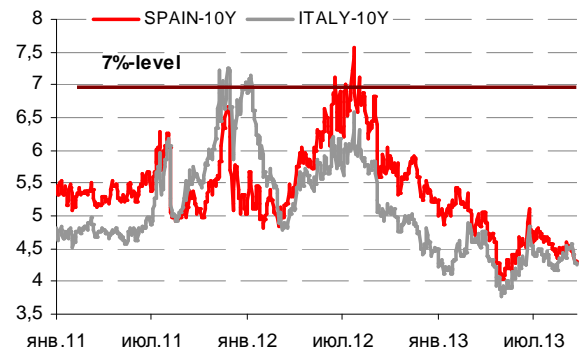
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	15,46	0,15	↑	BofA CDS 5Y	82	4
3M Euribor - OIS 3M	11,10	-0,20	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	93	6
Portugal CDS 5Y	282	23	↑	Citigroup CDS 5Y	77	5
Italy CDS 5Y	155	8	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	90	3
Spain CDS 5Y	124	2	↑	Societe Generale CDS 5Y	103	3
				Unicredit CDS 5Y	160	13

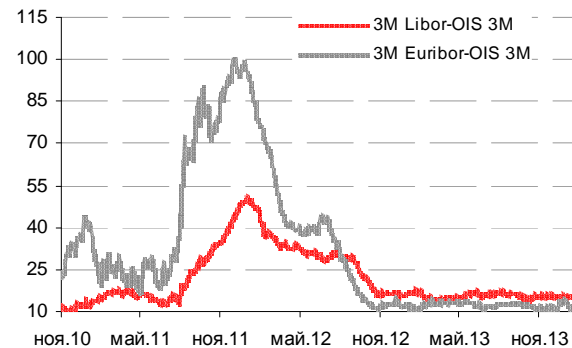
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



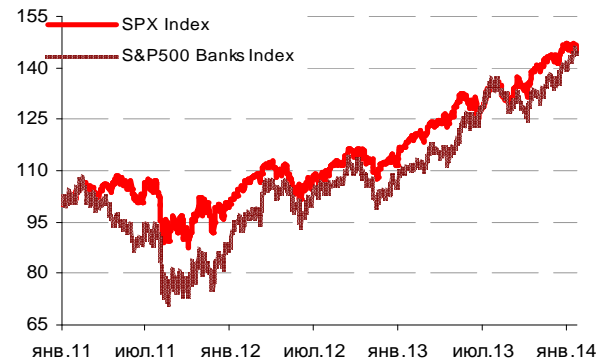
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



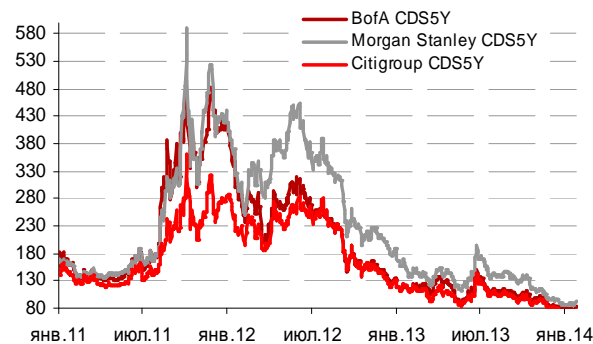
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



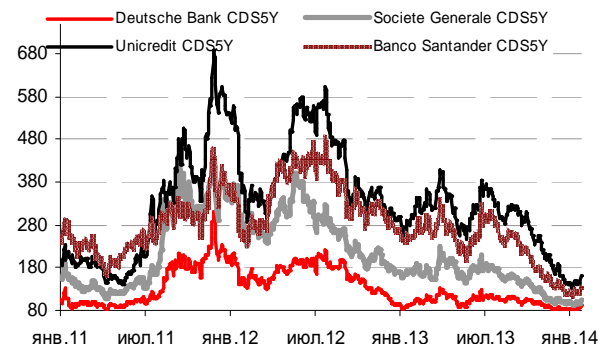
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Негативная статистика по производственной активности Китая преопределили динамику четверга. Спрос на безрисковые UST возрос, в то же время, несмотря на снижение ставок базовых активов, китайские данные поставили под давление рынки EM. Дальнейшее снижение доходности UST было вызвано уже статданными из США (ряд индексов активности и цен на недвижимость слабее ожиданий). По итогам дня доходность UST-10 составила 2,78% годовых (-9 б.п.). Российский рынок еврооблигаций по итогам дня снизился - в суверенном сегменте снижение составило 30-80 б.п. в зависимости от дюрации, корпоративные бумаги отреагировали расширением спредов между котировками спроса и предложения, а также снижением котировок ликвидных бумаг нефтегазового и телекоммуникационного сектора (Газпром, ТНК, Вымплеком) длинной дюрации. На фоне объявления возможного размещения снижение цен в пределах 20 б.п. показали выпуски РЖД. Риск на Россию CDS 5Y вырос сразу на 9 б.п. – до 177 б.п. Сегодня Honeywell International, Hyundai Motor, Procter & Gamble обнародуют финансовую отчетность за предыдущий квартал.

Рублевые облигации

Возросшее вчера давление на рубль, поддержанное трендом по другим развивающимся и товарным валютам, обусловило сохранение нисходящего ценового тренда в секторе госдолга. Так, усиление девальвационных процессов на фоне выхода слабой статистики по Китайской экономике вызвал срабатывание стоп-лоссов на валютном рынке и закрытие коротких позиций. В результате объем валютных торгов на бирже возрос до \$8,7 млрд (со среднего уровня \$4-6 млрд), рубль упал на 1,1% к бивалютной корзине, приближаясь к отметке в 40 рублей.

В корпоративном сегменте инвесторы присматриваются к рублевым еврооблигациям, однако и здесь спрос приостановился, поскольку в условиях девальвации маловероятно ожидать приток средств иностранных инвесторов в активы внутренней валюты.

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

Макроэкономика

Рост промпроизводства составил 0,3% в 2013 г; НЕОДНОЗНАЧНО

Как сообщил вчера Росстат, в декабре промпроизводство выросло на 0,8% г/г. Это сильный показатель, заметно опередивший ожидания рынка (-0,3% г/г) и наш прогноз нулевого роста. В итоге рост за год составил 0,3%, существенно превысив -0,1% г/г за 11М13 и оказавшись позитивным сюрпризом.

Впрочем, у нас существуют некоторые опасения по поводу этих данных. Во-первых, хотя эта цифра предполагает большие улучшения в реальном секторе экономики в декабре, это противоречит ранее опубликованным индикаторам. Опросы исследовательского холдинга

РОМИР, а также данные платежного баланса указывают на то, что даже если доходы населения продолжали расти в 4К14, склонность к тратам за границей усилилась, что указывает на отсутствие поддержки российских отраслей, ориентированных на потребление. Кроме того, снижение нефтяных бюджетных доходов на 12% г/г в декабре после роста на 5% г/г за 11М13, а также сокращение корпоративного кредитного портфеля на 0,7% м/м в прошлом месяце говорят в пользу того, что инвестиционные отрасли также, скорее всего, не восстановились.

Во-вторых, хотя Росстат, судя по всему, повысил оценки роста промпроизводства за более ранние месяцы 2013 г, рост по итогам года все еще близок к нулевому и указывает на заметное ухудшение в сравнении с ростом на 2,6% в 2012 г. Пока у нас нет причин для ожиданий ускорения роста в этом году.

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

Корпоративные новости

ГПБ разместил 3-летние еврооблигации на 1 млрд юаней под 4,25% годовых

Газпромбанк разместил 3-летние еврооблигации на 1 млрд юаней под 4,25%. Первоначальный ориентир доходности бумаг Газпромбанка составлял 4,375% годовых. Спрос на еврооблигации банка составил около 2млрд юаней, что позволило снизить доходность выпуска.

Организаторы: HSBC, BOC International и GPB-Financial Services.

Группа ЛСР выставила на 6 февраля оферту по трем выпускам облигаций

Период предъявления уведомлений: 3-4 февраля. В частности, запланированы к выкупу следующие объемы и сроки:

- Серия о4 – в объеме до 700 млн руб по номиналу по цене до 101,6% от номинала;
- Серия БО-05 – до 1 млрд руб по предельной цене 100% от номинала;
- Серия БО-03 – до 500 млн руб по цене в пределах 100,2% от номинала.

Агентом по приобретению облигаций выступает УРАЛСИБ Кэпитал.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,24	29.04.14	3,63%	103,38	-0,07%	0,93%	3,51%	58	9,1	1,23	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,04	04.04.14	3,25%	104,68	-0,10%	1,74%	3,10%	99	11,4	3,01	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,80	24.07.14	11,00%	135,10	-0,09%	2,67%	8,14%	147	11,7	3,75	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,61	16.07.14	3,50%	102,00	-0,29%	3,06%	3,43%	149	17,2	4,54	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,43	29.04.14	5,00%	107,43	-0,07%	3,66%	4,65%	209	12,0	5,33	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,87	04.04.14	4,50%	101,97	-0,32%	4,21%	4,41%	200	14,7	6,73	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,71	16.03.14	4,88%	102,74	-0,48%	4,52%	4,74%	174	15,2	7,54	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,57	24.06.14	12,75%	170,89	-0,40%	5,54%	7,46%	277	13,5	8,34	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,86	31.03.14	7,50%	116,66	-0,43%	4,11%	6,43%	133	20,1	4,68	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,27	04.04.14	5,63%	100,82	-0,60%	5,57%	5,58%	188	12,0	13,88	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,26	16.03.14	5,88%	102,53	-0,89%	5,70%	5,73%	201	14,0	13,87	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,52	10.03.14	7,85%	102,76	-0,11%	7,06%	7,64%	--	--	3,40	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,97	16.09.14	3,63%	103,86	-0,02%	2,97%	3,49%	--	--	5,79	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,60	20.10.14	5,06%	107,93	0,01%	2,05%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,40	03.02.14	8,75%	101,27	-0,78%	7,84%	8,64%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред 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	1,70	19.05.14	8,75%	106,89	0,00%	4,75%	8,19%	439	3,6	382	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,10	18.03.14	8,00%	106,67	0,02%	2,10%	7,50%	174	1,3	117	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,78	22.02.14	6,30%	104,47	0,08%	4,72%	6,03%	397	5,1	298	300	USD	BB- / Baa3 / BBB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,21	25.03.14	7,88%	112,51	0,05%	4,16%	7,00%	341	6,3	242	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,66	26.03.14	7,50%	107,30	0,11%	5,96%	6,99%	439	8,4	290	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,67	28.04.14	7,75%	109,53	0,00%	6,10%	7,08%	389	9,9	244	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,75	25.05.14	5,97%	105,48	0,03%	2,88%	5,66%	252	2,2	195	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,01	10.05.14	6,02%	103,85	0,09%	4,74%	5,80%	399	5,2	300	400	USD	/ Baa3 / BB+
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,77	24.04.14	11,00%	107,38	0,11%	9,05%	10,24%	784	6,8	637	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,50	14.05.14	9,00%	99,76	0,02%	9,09%	9,02%	834	7,4	735	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,01	29.05.14	12,00%	98,00	0,00%	12,51%	12,24%	1131	9,8	984	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,07	04.03.14	6,47%	105,30	-0,04%	1,63%	6,14%	128	7,4	70	1 250	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	15.02.2016	1,94	15.02.14	4,25%	105,01	-0,00%	1,75%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-17	12.04.2017	2,94	12.04.14	6,00%	107,16	-0,02%	3,62%	5,60%	287	8,6	188	2 000	USD	/ Baa2 / BBB-
ВТБ-18*	29.05.2018	3,82	29.05.14	6,88%	109,89	-0,09%	4,35%	6,26%	315	12,1	168	1 701	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,59	22.02.14	6,32%	108,13	0,03%	4,13%	5,84%	292	8,8	146	750	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-22*	17.10.2022	6,60	17.04.14	6,95%	102,53	-0,15%	6,56%	6,78%	435	12,4	235	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BB+
ВТБ-35	30.06.2035	12,34	30.06.14	6,25%	106,49	0,25%	5,72%	5,87%	294	6,7	15	693	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВЭБ-17	22.11.2017	3,49	22.05.14	5,45%	107,10	-0,00%	3,45%	5,09%	225	9,8	78	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,80	13.02.14	5,38%	106,42	0,03%	3,15%	5,05%	240	7,1	141	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,79	21.02.14	3,04%	100,68	-0,01%	2,85%	3,01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,39	21.05.14	4,22%	100,62	-0,05%	4,08%	4,20%	251	11,9	102	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,37	09.07.14	6,90%	110,57	-0,02%	4,97%	6,24%	339	11,1	131	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,76	05.07.14	6,03%	103,62	-0,01%	5,48%	5,81%	327	10,2	127	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,49	21.02.14	4,03%	98,99	0,02%	4,17%	4,07%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,52	21.05.14	5,94%	101,10	-0,14%	5,79%	5,88%	301	10,7	127	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,33	22.05.14	6,80%	105,78	-0,05%	6,11%	6,43%	333	9,5	56	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,22	27.05.14	5,13%	104,97	0,02%	2,91%	4,88%	256	3,1	117	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,88	15.06.14	6,25%	104,19	-0,00%	1,50%	6,00%	115	3,1	57	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,58	23.03.14	6,50%	107,35	-0,00%	1,98%	6,05%	163	3,9	105	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,05	17.05.14	5,63%	106,56	0,07%	3,51%	5,28%	276	5,9	177	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,25	21.05.14	5,75%	102,38	0,00%	5,19%	5,62%	398	9,8	212	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,41	30.10.14	3,98%	103,95	-0,00%	3,08%	3,83%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,45	03.05.14	7,25%	109,18	0,14%	5,23%	6,64%	366	7,6	217	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,20	28.06.14	7,50%	103,62	0,10%	6,98%	7,23%	578	8,3	431	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,68	26.03.14	5,00%	102,40	-0,05%	4,58%	4,88%	236	11,0	92	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,06	20.03.14	4,77%	98,00	0,51%	5,05%	4,86%	284	2,7	84	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,65	15.05.14	8,50%	102,50	-0,06%	7,95%	8,29%	638	12,1	489	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,42	01.02.14	7,70%	103,30	0,03%	6,75%	7,45%	555	8,9	408	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,95	13.05.14	8,70%	97,81	0,10%	9,27%	8,89%	807	7,4	660	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,67	25.04.14	7,25%	100,46	0,07%	7,12%	7,22%	591	7,9	445	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,15	26.04.14	10,00%	105,47	-0,25%	8,67%	9,48%	747	15,8	600	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,25	25.04.14	6,20%	100,77	-0,01%	3,08%	6,15%	272	6,1	214	500	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,22	08.07.14	11,25%	111,51	-0,01%	6,13%	10,09%	577	4,3	439	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,87	25.04.14	8,50%	108,04	-0,02%	5,75%	7,87%	500	8,8	401	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,47	06.05.14	10,20%	107,93	0,19%	8,43%	9,45%	686	6,4	537	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,61	29.03.14	5,01%	102,77	-0,12%	3,30%	4,88%	295	11,8	237	400	USD	/	Ba1	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1,99	21.04.14	11,00%	98,56	0,02%	11,73%	11,16%	1138	3,6	1080	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,17	31.05.14	7,75%	96,56	-0,06%	9,41%	8,03%	905	7,5	767	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	3,02	15.05.14	6,30%	107,63	-0,02%	3,82%	5,85%	307	8,8	208	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,59	27.06.14	5,30%	104,41	-0,02%	4,07%	5,07%	287	10,2	140	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,78	29.05.14	7,75%	113,41	-0,03%	4,33%	6,83%	313	10,5	166	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,22	03.06.14	6,00%	103,67	0,10%	5,39%	5,79%	503	2,7	365	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,70	16.04.14	8,50%	102,70	0,00%	8,09%	8,28%	588	9,9	388	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,79	16.06.14	7,73%	100,12	0,03%	7,65%	7,72%	730	2,7	672	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,59	01.06.14	7,56%	98,85	0,08%	8,01%	7,65%	726	5,0	628	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,40	11.07.14	9,25%	104,16	0,12%	7,85%	8,88%	750	0,3	692	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,40	10.04.14	10,75%	100,54	-0,00%	10,58%	10,69%	983	8,3	884	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,41	07.07.14	5,50%	105,86	-0,02%	1,41%	5,19%	105	5,1	48	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,92	24.03.14	5,40%	107,86	0,01%	2,79%	5,01%	204	7,7	105	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,80	07.02.14	4,95%	106,17	-0,08%	2,82%	4,66%	207	11,0	108	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,80	28.06.14	5,18%	105,69	-0,07%	4,00%	4,90%	243	12,3	-10	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,35	07.02.14	6,13%	106,15	-0,26%	5,18%	5,77%	297	14,1	97	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,04	29.04.14	5,13%	96,07	-0,20%	5,70%	5,33%	349	13,0	149	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,36	23.05.14	5,25%	94,37	-0,14%	6,05%	5,56%	384	12,0	153	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,24	21.04.14	11,50%	101,86	0,14%	3,62%	11,29%	326	-58,5	268	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,51	18.03.14	10,75%	106,44	0,01%	6,55%	10,10%	620	3,2	562	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,41	06.06.14	14,00%	110,06	0,12%	11,03%	12,72%	982	-40,9	929	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-14	18.03.2014	0,15	18.03.14	7,00%	100,75	-0,09%	1,95%	6,95%	160	55,4	102	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,53	24.04.14	9,38%	101,29	0,09%	9,10%	9,26%	789	7,9	642	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,05	19.04.14	10,50%	100,27	0,17%	10,44%	10,47%	924	6,3	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)

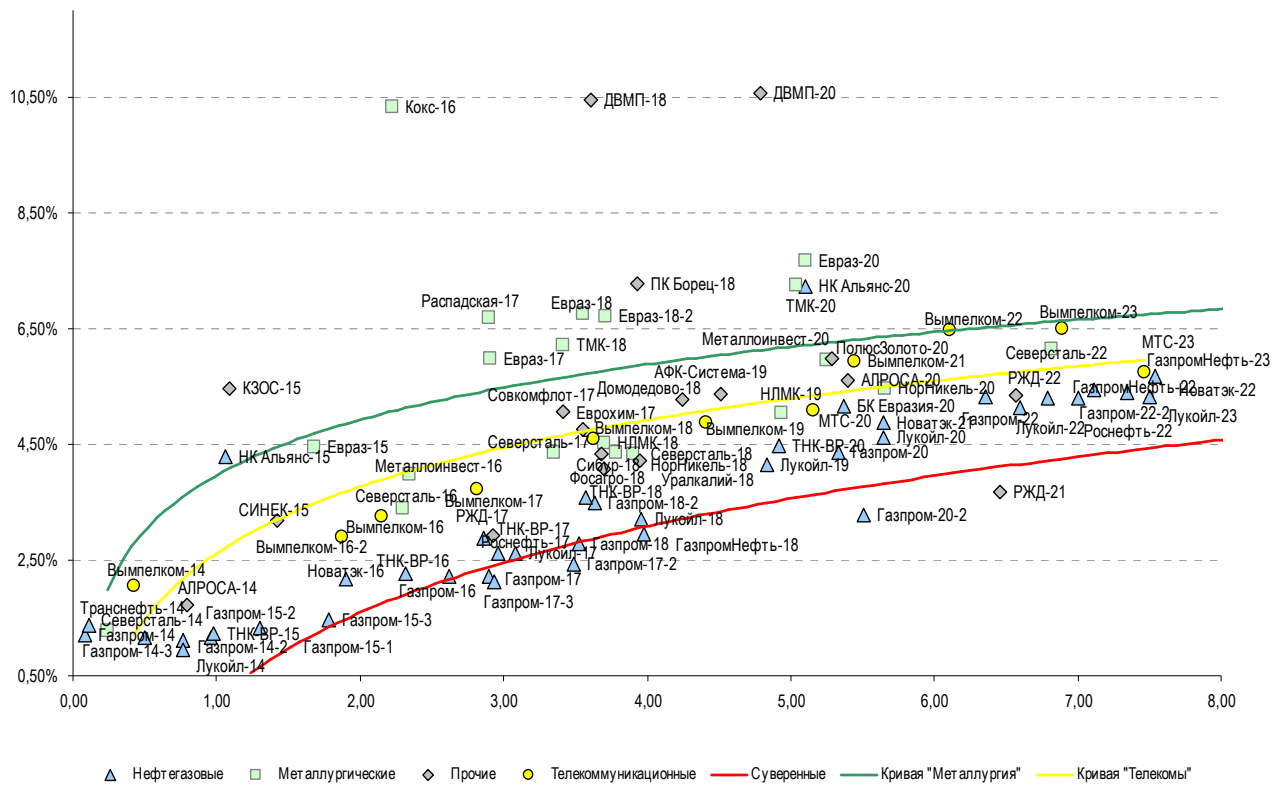
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moody/Fitch			
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	5,37	17.04.14	4,88%	98,51	0,02%	5,16%	4,95%	358	10,3	150	600	USD	BB+/	/	BB
Газпром-14	25.02.2014	0,09	25.02.14	5,03%	100,33	-0,00%	1,20%	5,01%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,77	31.10.14	5,36%	103,22	-0,04%	1,11%	5,20%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,50	31.01.14	8,13%	103,58	-0,06%	1,16%	7,84%	81	13,2	23	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,30	01.06.14	5,88%	106,05	-0,02%	1,33%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,96	04.02.14	8,13%	107,08	-0,01%	1,16%	7,59%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,78	29.05.14	5,09%	106,57	-0,01%	1,48%	4,78%	112	4,3	54	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,62	22.05.14	6,21%	110,90	0,02%	2,21%	5,60%	146	7,1	48	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,89	22.03.14	5,14%	108,81	-0,03%	2,22%	4,72%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,49	02.11.14	5,44%	110,76	-0,04%	2,42%	4,91%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,94	15.03.14	3,76%	104,89	0,00%	2,13%	3,58%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,52	13.02.14	6,61%	114,44	-0,03%	2,79%	5,77%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,63	11.04.14	8,15%	118,13	-0,17%	3,48%	6,90%	228	14,1	81	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,33	06.02.14	3,85%	97,30	-0,17%	4,36%	3,96%	279	13,9	70	800	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20-1	20.03.2020	5,51	20.03.14	3,39%	100,63	-0,01%	3,27%	3,37%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,36	07.03.14	6,51%	107,76	-0,14%	5,32%	6,04%	311	12,2	111	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,01	19.07.14	4,95%	97,62	-0,34%	5,30%	5,07%	309	15,0	109	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,78	21.03.14	4,36%	101,78	-0,05%	4,16%	4,29%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,77	06.02.14	4,95%	89,25	-0,68%	6,10%	5,55%	332	15,9	56	900	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,64	28.04.14	8,63%	121,40	-0,21%	6,68%	7,10%	390	10,9	114	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,67	16.02.14	7,29%	107,99	-0,37%	6,61%	6,75%	384	12,0	105	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,98	26.04.14	2,93%	99,96	-0,04%	2,94%	2,93%	--	--	--	750	EUR	BBB-	Baa2	/BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,12	19.03.14	4,38%	92,72	-0,35%	5,44%	4,72%	323	15,1	123	1 500	USD	BBB-	Baa2	/BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,54	27.05.14	6,00%	102,51	-0,50%	5,66%	5,85%	288	15,6	114	1 500	USD	BBB-	Baa2	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,77	05.05.14	6,38%	104,21	-0,01%	0,95%	6,12%	59	3,4	1	900	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,08	07.06.14	6,36%	112,00	0,03%	2,61%	5,67%	186	7,0	87	500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,96	24.04.14	3,42%	100,87	-0,20%	3,19%	3,39%	199	14,8	52	1 500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,84	05.05.14	7,25%	115,83	-0,17%	4,14%	6,26%	257	14,1	3	600	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,65	09.05.14	6,13%	108,74	-0,18%	4,61%	5,63%	240	13,1	95	1 000	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,60	07.06.14	6,66%	110,22	-0,19%	5,14%	6,04%	293	12,9	93	500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,51	24.04.14	4,56%	94,58	-0,28%	5,31%	4,82%	310	13,9	79	1 500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,06	11.03.14	9,88%	106,10	0,47%	4,28%	9,31%	392	-40,2	335	350	USD	B /	/	B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,10	04.05.14	7,00%	98,91	0,17%	7,22%	7,08%	564	7,3	311	500	USD	B /	/	B
Новатэк-16	03.02.2016	1,90	03.02.14	5,33%	106,23	-0,11%	2,16%	5,01%	181	9,9	123	600	USD	BBB-	Baa3	/BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,64	03.02.14	6,60%	110,19	0,01%	4,87%	5,99%	266	9,8	121	650 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,34	13.06.14	4,42%	93,21	-0,13%	5,39%	4,74%	318	11,9	87	1 000 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,96	06.03.14	3,15%	101,55	-0,07%	2,63%	3,10%	188	10,7	89	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,79	06.03.14	4,20%	92,76	-0,41%	5,31%	4,53%	310	16,1	110	2 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,98	02.02.14	6,25%	105,10	-0,09%	1,22%	5,95%	86	12,0	29	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,32	18.07.14	7,50%	112,55	-0,02%	2,27%	6,66%	192	4,9	54	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,86	20.03.14	6,63%	111,21	-0,05%	2,88%	5,96%	213	9,7	114	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,57	13.03.14	7,88%	116,36	-0,08%	3,58%	6,77%	238	11,9	91	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,92	02.02.14	7,25%	114,49	-0,03%	4,48%	6,33%	290	11,2	37	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,11	05.03.14	5,67%	100,49	-0,08%	1,37%	5,64%	101	65,5	43	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	
Металлургические																
Евраз-15	10.11.2015	1,68	10.05.14	8,25%	106,48	-0,03%	4,45%	7,75%	409	5,7	351	577 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,91	24.04.14	7,40%	104,16	-0,01%	5,97%	7,10%	522	8,5	423	600 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,56	24.04.14	9,50%	109,94	-0,07%	6,76%	8,64%	556	11,8	409	509 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,71	27.04.14	6,75%	100,14	-0,02%	6,71%	6,74%	551	10,4	404	850 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,11	22.04.14	6,50%	94,21	-0,09%	7,68%	6,90%	611	12,6	358	1 000 USD	B+/		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,23	23.06.14	7,75%	94,60	-0,18%	10,33%	8,19%	997	13,0	859	319 USD	CCC+/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,34	21.07.14	6,50%	105,91	-0,03%	3,99%	6,14%	363	5,6	225	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,25	17.04.14	5,63%	98,31	0,00%	5,95%	5,72%	438	10,7	229	1 000 USD	BB-/	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,70	19.02.14	4,45%	99,76	-0,09%	4,52%	4,46%	331	12,2	184	800 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,93	26.03.14	4,95%	99,53	-0,03%	5,04%	4,97%	347	11,3	94	500 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,90	30.04.14	4,38%	100,16	0,02%	4,33%	4,37%	313	9,2	166	750 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,66	28.04.14	5,55%	100,51	0,02%	5,46%	5,52%	324	9,7	180	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
Распадская-17	29.07.2017	2,90	27.04.14	7,75%	103,06	0,09%	6,68%	7,52%	593	5,2	495	400 USD	/	B2	/	BB+
Северсталь-14	19.04.2014	0,24	19.04.14	9,25%	101,87	0,03%	1,27%	9,08%	91	-18,5	34	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,30	26.01.14	6,25%	106,80	0,02%	3,39%	5,85%	304	3,1	166	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,35	25.04.14	6,70%	108,02	0,03%	4,36%	6,20%	361	7,4	262	1 000 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,78	19.03.14	4,45%	100,33	-0,10%	4,36%	4,44%	316	12,4	169	600 USD	BB+/	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,82	17.04.14	5,90%	98,33	-0,09%	6,15%	6,00%	394	11,4	194	750 USD	BB+/	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,41	27.01.14	7,75%	105,35	0,08%	6,22%	7,36%	502	7,4	448	500 USD	B+/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5,04	03.04.14	6,75%	97,56	0,05%	7,24%	6,92%	567	9,9	314	500 USD	B+/	B1	/	
Телекоммуникационные																
МТС-20	22.06.2020	5,15	22.06.14	8,63%	119,10	-0,12%	5,09%	7,24%	352	13,0	143	750 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,46	30.05.14	5,00%	94,60	-0,03%	5,75%	5,29%	354	10,4	123	500 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,43	29.03.14	4,25%	100,94	-0,03%	2,04%	4,21%	169	11,1	111	200 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,15	23.05.14	8,25%	111,14	-0,05%	3,24%	7,42%	289	6,4	151	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,88	02.02.14	6,49%	107,01	-0,04%	2,90%	6,07%	254	6,3	197	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,81	01.03.14	6,25%	107,38	-0,04%	3,71%	5,82%	296	9,6	198	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,62	30.04.14	9,13%	117,33	-0,01%	4,60%	7,78%	340	9,7	193	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,41	13.02.14	5,20%	101,49	-0,06%	4,86%	5,12%	329	12,2	180	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,44	02.02.14	7,75%	110,24	-0,06%	5,94%	7,03%	437	11,8	228	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,11	01.03.14	7,50%	106,47	-0,23%	6,46%	7,05%	425	13,8	280	1 500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,90	13.02.14	5,95%	96,34	-0,32%	6,49%	6,18%	428	14,7	228	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Прочие																
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,40	03.05.14	7,75%	111,98	-0,15%	5,60%	6,92%	402	13,5	194	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,79	17.05.14	8,88%	105,74	-0,03%	1,73%	8,39%	138	6,5	80	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,51	17.05.14	6,95%	107,22	0,03%	5,37%	6,48%	379	10,1	230	500 USD	BB/		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,93	26.03.14	7,63%	101,37	0,08%	7,27%	7,52%	607	7,8	460	420 USD	BB/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,60	02.05.14	8,00%	91,72	-0,33%	10,44%	8,72%	924	19,5	777	550 USD	BB-/		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,79	02.05.14	8,75%	91,79	-0,20%	10,57%	9,53%	899	15,0	646	325 USD	BB-/		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,24	26.05.14	6,00%	103,09	0,00%	5,27%	5,82%	406	9,8	220	300 USD	BB+/		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,55	12.06.14	5,13%	101,27	-0,06%	4,76%	5,06%	356	11,5	209	750 USD	BB/		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,08	19.03.14	10,00%	105,00	0,00%	5,45%	9,52%	510	3,4	452	101 USD	NR/		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,29	29.04.14	5,63%	98,14	0,12%	5,98%	5,73%	441	8,5	232	750 USD	BB+/		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,93	03.04.14	5,74%	108,55	-0,10%	2,91%	5,29%	216	11,3	118	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,45	20.05.14	3,37%	98,02	-0,27%	3,69%	3,44%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,57	05.04.14	5,70%	102,26	-0,14%	5,35%	5,57%	314	12,2	114	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,68	31.01.14	3,91%	98,44	-0,04%	4,34%	3,98%	314	10,9	167	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,42	03.02.14	7,70%	106,68	0,00%	3,18%	7,22%	283	3,6	225	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,41	27.04.14	5,38%	101,03	-0,01%	5,07%	5,32%	386	10,0	333	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,95	30.04.14	3,72%	98,11	-0,04%	4,21%	3,79%	301	10,8	154	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,70	13.02.14	4,20%	100,44	-0,15%	4,09%	4,19%	288	13,8	141	500 USD	/	Baa3	/	BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

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

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

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