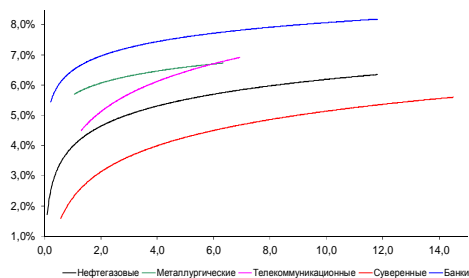
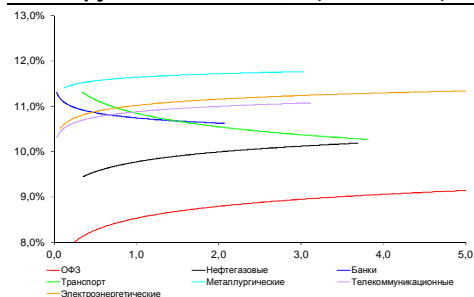


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,50	-6,156 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,21	-0,166 п.	↓
Russia-30	113,20	0,20%	↑ 4,58
Rus-30 spread	207	16 п.	↓
Bra-40	109,24	-0,03%	↓ 9,99
Tur-30	170,96	-0,34%	↓ 5,12
Mex-34	128,30	-0,12%	↓ 4,57
CDS 5 Russia	228,68	66 п.	↓
CDS 5 Gazprom	316	56 п.	↑
CDS 5 Brazil	161	86 п.	↑
CDS 5 Turkey	197	176 п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	38,3007	-0,21%	↓ 26,9 ↑
\$/Руб.	38,5017	0,05%	↑ 14,6 ↑
EUR/\$	1,2746	-0,32%	↓ -7,6 ↓
Ruble Basket	43,2423	0,77%	↑ -11,1 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	8,88%	-0,27	↓
NDF \$/Rub 12M	8,94%	-0,27	↓
NDF \$/Rub 3Y	8,36%	-0,34	↓
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,2351	0,106 п.	↑
Libor overnight	0,0908	0,096 п.	↑
MosPrime	8,07	06 п.	↓
1D РЕПО+свопы, млрд	0	-123	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 176	-1,15%	↓ -18,5 ↓
DOW	16 946	-1,54%	↓ 2,2 ↑
S&P500	1 966	-1,62%	↓ 6,4 ↑
Bovespa	55 962	-1,52%	↓ 8,6 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	95,24	0,19%	↑ -14,1 ↓
Gold	1222,56	0,37%	↑ 1,5 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, [стр. 3](#)

Долговые рынки, вслед за фондовым, оказались вчера под давлением пула негативных корпоративных новостей, повлиявших и на ослабление рубля. Хотя реакция была менее выраженной, чем на акциях, тем не менее, о продолжении покупок игрокам приходится временно забыть. Ключевыми событиями вчерашнего и сегодняшнего дня являются: (1) продление домашнего ареста главы АФК Системы Евтушенкова, (2) арест акций Башнефти, (3) иск ВТБ о взыскании с Мечела 3 млрд руб и общие планы по банкротству компании. Перебить тренд способны новости о достижении договоренностей на сегодняшней 3-сторонней встрече по газу в Берлине.

### Макроэкономика, [стр. 4](#)

Fitch: резервы ЦБ к концу 2014 г сократятся на \$10 млрд, а к концу 2015 г упадут еще на \$50 млрд; НЕЙТРАЛЬНО

### Корпоративные новости, [стр. 4](#)

Сбербанк увеличил программу выпуска биржевых облигаций до 612,4 млрд руб, бумаги могут быть выпущены в валюте

АКБ ПЕРЕСВЕТ закрыл книгу по облигациям БО-01, установив ставку купона на уровне 13% годовых

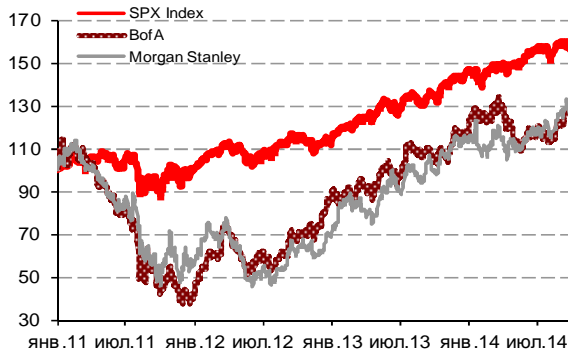
РосЕвроБанк планирует разместить биржевые облигации серии БО-01 на \$30 млн

### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

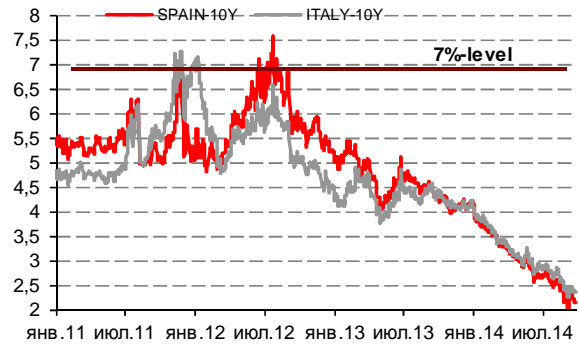
- Правительство предоставит ВЭБу до 240 млрд руб на поддержание ликвидности
- ЦБ 13 октября предложит банкам на 3-месячном аукционе под нерыночные активы 600 млрд руб
- Федеральное казначейство на следующей неделе предложит банкам 295 млрд руб
- Международные резервы за неделю сократились на \$1,6 млрд – до \$458,3 млрд
- Арбитражный суд наложил арест на акции "Башнефти", принадлежащие АФК "Система" и "Система-Инвест"
- ТАТФОНДБАНК установил по облигациям БО-06 ставку 5-6-го купонов на уровне 12,30% годовых (+130 б.п.)
- "Ладья-Финанс" планирует разместить второй выпуск биржевых 7-летних облигаций объемом 3 млрд руб
- Ставка 1-4-го купона по облигациям ТППК-Финанс объемом 10 млрд руб составит 13,5% годовых
- ПЕРВОБАНК выкупил по оферте 69,7% выпуска облигаций серии БО-03 на 1,39 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

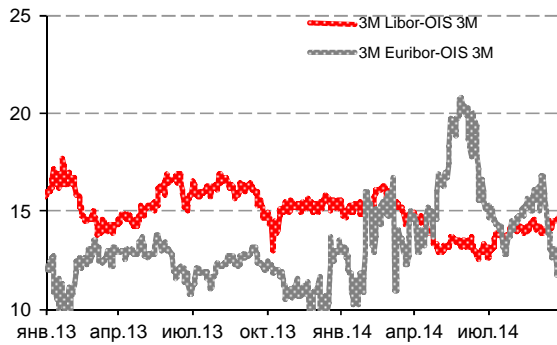
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



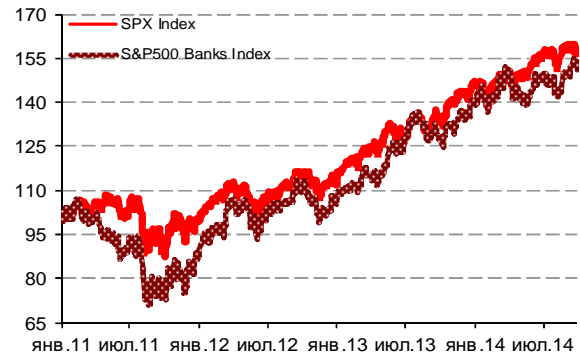
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



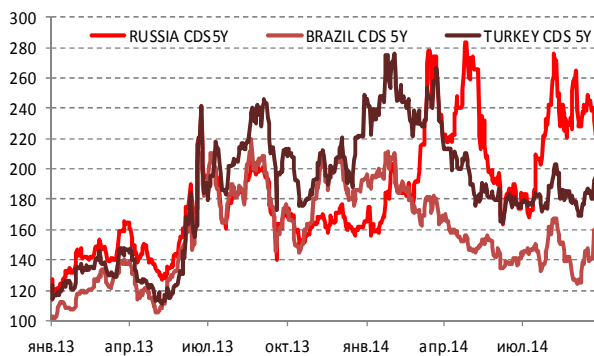
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



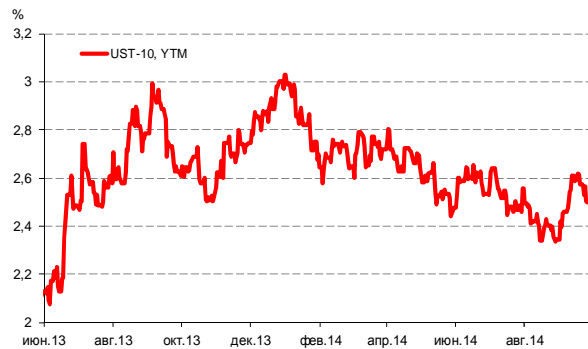
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Открытие рынка внешнедолговых инструментов было достаточно позитивным в четверг. Однако поступающая в течение дня информация вновь оказала давление на покупателей и закрывалось большинство выпусков в отрицательной зоне в пределах 0,4-0,6% в длинной части суверенной кривой. Также наблюдался рост кредитного риска на Россию CDS 5Y, которые вернулись к отметке в 230 б.п.

Первым «звоночком» в пользу разворота рынка стали итоги судебного заседания по руководителю АФК Системы. Вопреки ожиданиям игроков, суд оставил Евтушенкова под домашним арестом до 16 ноября. В дальнейшем поступила информация, подтверждающая планы ВТБ, как основного кредитора, по банкротству Мечела. Хотя данные новости актуальны прежде всего для фондового рынка, они в целом привели к воздержанию от покупок в долговом сегменте. По итогам дня облигации АФК Системы с погашением в 2019 г показывали опережающее снижение цен – на 3,4% (YTM 10,7%)

Сегодня пул негативных новостей продолжит оказывать давление на рынок. Так, с утра появилась информация об аресте акций Башнефти, принадлежащих АФК Система. Также в рамках развития ситуации вокруг Мечела, ВТБ подал иск о взыскании с компании 3 млрд руб. Из геополитических новостей – сообщения о планах G7 и ЕС о рассмотрении санкций только в случае соблюдения и прогресса Минских соглашений резко снижает ожидания относительно каких-либо решений по этому вопросу на следующей неделе. Ключевым моментом сегодняшнего дня станет 3-сторонняя встреча по газу в Берлине. Достижение договоренностей может помочь рынку вернуться на траекторию роста.

### Рублевые облигации

Гособлигации продолжили дорожать после успешно проведенного аукциона по размещению ОФЗ 26215 в минувшую среду. Вместе с тем, потенциал роста практически исчерпан. Тем временем совокупность негативных корпоративных новостей оказывает давление на сектор корпоративного долга, где дополнительным фактором давления выступает резкое падение рубля на непопулярных ешениях. Так, информация о продлении домашнего ареста главе АФК Системы Евтушенкову обрушила фондовый рынок и привела к ослаблению рубля на 20 коп. Планы по банкротству Мечела – добавили еще 15 коп. С сегодняшнего утра рубль потерял еще 30 коп на развитии этих корпоративных историй, приблизившись к отметке в 38,8 руб/\$ по сравнению с 38,17 руб/\$ на вчерашнее открытие.

Сегодняшний новостной фон не оставляет возможности для коррекции. Более того, падение котировок по облигациям смежных эмитентов заметно усилится. Так, появившаяся сегодня с утра информация об аресте акций Башнефти, принадлежащих АФК Системы обрушит цены по облигациям компании. Кроме того, новость о том, что ВТБ подал иск по взысканию с Мечела 3 млрд руб – еще более обрушит цены его бондов.

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

---

**Макроэкономика****Fitch: резервы ЦБ к концу 2014 г сократятся на \$10 млрд, а к концу 2015 г упадут еще на \$50 млрд; НЕЙТРАЛЬНО**

По мнению агентства Fitch, резервы ЦБ снизятся с текущего уровня \$460 млрд до \$450 млрд к концу 2014 г и до \$400 млрд к концу 2015 г, что негативно отразится на макроэкономической стабильности России. В качестве основного аргумента рейтинговое агентство привело предстоящее погашение внешнего долга, спровоцированное недавно введенными санкциями.

Мы считаем сценарий сокращения резервов ЦБ маловероятным. Во-первых, хотя мы согласны, что погашение квази-суверенного внешнего долга (по нашим оценкам, сумма к погашению до середины 2015 г составляет около \$60 млрд) является фактором давления на счет капитала, мы также считаем, что снижение курса рубля с начала года на 15% в сочетании с запретом на ввоз продуктов питания из ЕС позволит профинансировать дополнительный отток капитала за счет профицита счета текущих операций, а, следовательно, интервенций ЦБ не потребуется.

Во-вторых, учитывая все усилия, которые приложила новая команда ЦБ к повышению доверия рынка к монетарной политике – агрессивное повышение процентных ставок в этом году, жесткая риторика относительно процентной политики, а также расширение зоны невмешательства ЦБ в динамику валютного курса, – мы сомневаемся, что ЦБ не сдержит текущих обещаний по переходу к свободному плаванию рубля в 2015 г. Таким образом, мы считаем сценарий с интервенциями ЦБ маловероятным в обозримом будущем, однако давление на счет текущих операций в связи с потенциальным снижением цены на нефть остается фактором риска для нашего взгляда.

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

---

**Корпоративные новости****Сбербанк увеличил программу выпуска биржевых облигаций до 612,4 млрд руб, бумаги могут быть выпущены в валюте**

Наблюдательный совет ВЧЕРА Сбербанка принял решение о внесении изменений в программу биржевых облигаций общим номинальным объемом 500 млрд руб. В частности внесены следующие изменения:

- максимальный срок обращения ряда серий увеличен с 3-х лет до 15 лет,
- валюты номинала некоторых выпусков заменена с рублей на доллары США, евро и швейцарские франки,
- общая номинальная стоимость программы возросла до 612,4 млрд руб (эквивалент).

**АКБ ПЕРЕСВЕТ закрыл книгу по облигациям БО-01, установив ставку купона на уровне 13% годовых**

Техническое размещение бумаг на бирже состоится 29 сентября. Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Предусмотрена оферта на выкуп облигаций по номиналу через 9 месяцев с даты размещения.

По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена в середине прогнозного диапазона, на уровне 13% годовых. Организаторами размещения выступают ФК Уралсиб, Банк Зенит, Банк "ФК Открытие" и БК Регион.

**РосЕвроБанк планирует разместить биржевые облигации серии БО-01 на \$30 млн**

Банк намерен реализовать по открытой подписке 3000 ценных бумаг серии БО-01 в номинальной стоимостью \$10 000 каждая. Срок обращения облигаций составит 7 лет. По выпуску предусмотрено досрочное погашение облигаций по усмотрению эмитента. Досрочное погашение облигаций по требованию их владельцев не предусмотрено.

*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 близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	0,58	29.10.14	3,63%	101,04	-0,04%	1,85%	3,59%	130	8,7	0,58	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,41	04.10.14	3,25%	101,51	-0,04%	2,63%	3,20%	207	4,8	2,37	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,25	24.01.15	11,00%	125,56	-0,21%	3,76%	8,76%	274	10,2	3,19	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,00	16.01.15	3,50%	98,39	-0,07%	3,91%	3,56%	241	7,4	3,93	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,86	29.10.14	5,00%	103,33	0,06%	4,32%	4,84%	257	4,3	4,76	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,32	04.10.14	4,50%	98,95	0,01%	4,67%	4,55%	247	5,4	6,18	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,36	16.03.15	4,88%	100,09	-0,07%	4,86%	4,87%	266	6,5	7,19	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,17	24.12.14	12,75%	166,56	-0,09%	5,70%	7,66%	320	7,2	7,94	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	9,98	30.09.14	7,50%	113,20	0,20%	4,58%	6,63%	207	1,5	4,59	345	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,04	04.10.14	5,63%	101,63	-0,42%	5,51%	5,53%	301	9,2	13,66	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,50	16.03.15	5,88%	103,97	-0,61%	5,60%	5,65%	238	11,1	14,10	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,07	10.03.15	7,85%	95,75	0,00%	9,31%	8,20%	--	--	2,94	90 000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,48	16.09.15	3,63%	102,42	0,05%	3,17%	3,54%	--	--	5,31	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	1,93	20.10.14	5,06%	103,52	-0,16%	3,27%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,83	03.02.15	8,75%	103,01	-0,07%	5,08%	8,49%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Залк та	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,09	19.11.14	8,75%	102,63	0,01%	6,32%	8,53%	577	1,5	447	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,48	18.03.15	8,00%	101,87	-0,10%	4,00%	7,85%	345	21,4	215	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,26	22.02.15	6,30%	99,76	0,31%	6,40%	6,32%	585	-11,1	378	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,74	25.03.15	7,88%	105,62	-0,10%	5,80%	7,46%	478	7,8	318	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,26	26.03.15	7,50%	100,67	-0,17%	7,34%	7,45%	584	9,6	343	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,15	28.10.14	7,75%	103,45	-0,03%	7,08%	7,49%	533	6,1	276	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,12	25.11.14	5,97%	100,22	0,06%	5,76%	5,95%	521	-2,0	391	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,41	10.11.14	6,02%	96,05	0,08%	7,71%	6,27%	715	0,1	508	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПБ-18*	24.10.2018	3,23	24.10.14	11,00%	97,94	-0,25%	11,64%	11,23%	1062	12,2	788	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,91	14.11.14	9,00%	91,11	-2,95%	13,94%	9,88%	1339	164,2	1132	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,57	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,42%	12,18%	1092	5,6	866	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,44	04.03.15	6,47%	101,24	-0,02%	3,59%	6,39%	303	5,2	173	1 250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,35	15.02.15	4,25%	100,55	-0,43%	3,82%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,34	12.10.14	6,00%	101,09	-0,07%	5,54%	5,94%	498	6,3	291	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,25	29.11.14	6,88%	103,10	-0,12%	5,92%	6,67%	490	8,0	216	1 514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,10	22.02.15	6,32%	101,92	-0,01%	5,69%	6,20%	466	4,5	192	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,10	17.10.14	6,95%	98,35	-0,17%	7,22%	7,07%	502	8,3	256	1 500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,81	31.12.14	6,25%	101,82	0,36%	6,09%	6,14%	359	3,0	152	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,89	22.11.14	5,45%	100,49	0,03%	5,28%	5,42%	426	3,2	151	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,25	13.02.15	5,38%	100,86	0,02%	4,98%	5,33%	443	2,3	236	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,22	21.02.15	3,04%	95,59	-0,03%	4,46%	3,18%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,78	21.11.14	4,22%	94,65	0,04%	5,69%	4,46%	418	4,6	178	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,82	09.01.15	6,90%	103,56	-0,10%	6,16%	6,66%	441	7,7	184	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,21	05.01.15	6,03%	97,23	-0,07%	6,48%	6,20%	428	6,7	181	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,05	21.02.15	4,03%	91,09	0,00%	5,37%	4,43%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	6,99	21.11.14	5,94%	95,60	-0,15%	6,59%	6,22%	439	7,6	173	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,82	22.11.14	6,80%	100,26	0,12%	6,76%	6,78%	426	4,7	107	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,60	27.11.14	5,13%	100,20	0,26%	4,99%	5,11%	444	-12,9	236	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,22	15.12.14	6,25%	100,71	0,05%	2,93%	6,21%	238	-22,5	107	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,98	23.03.15	6,50%	102,40	-0,01%	4,01%	6,35%	346	3,4	216	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,44	17.11.14	5,63%	100,01	-0,03%	5,62%	5,62%	507	4,5	299	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,67	21.11.14	5,75%	96,06	-0,13%	6,85%	5,99%	535	9,2	294	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,72	30.10.14	3,98%	96,22	0,06%	5,03%	4,14%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,89	03.11.14	7,25%	101,89	0,00%	6,76%	7,12%	526	5,4	285	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,42	05.03.15	4,96%	96,31	-0,00%	5,83%	5,15%	408	5,7	192	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,66	28.12.14	7,50%	96,05	0,11%	8,11%	7,80%	591	3,8	344	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,26	26.03.15	5,00%	101,60	0,00%	4,69%	4,92%	294	5,6	37	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,71	20.03.15	4,77%	97,25	0,00%	5,19%	4,90%	299	5,5	52	500	USD	BBB / A3 / WD

КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,15	15.11.14	8,50%	102,06	0,00%	8,00%	8,33%	650	5,5	409	250	USD	/	B1	/	B+	
МКБ-18	01.02.2018	2,98	01.02.15	7,70%	98,91	0,11%	8,07%	7,79%	705	0,4	431	500	USD	BB-	/	B1	/	BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,41	13.11.14	8,70%	91,11	0,15%	11,45%	9,55%	995	-48,1	769	500	USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,11	25.10.14	7,25%	96,77	0,06%	8,31%	7,49%	729	2,4	454	500	USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,63	26.10.14	10,00%	99,04	0,14%	10,26%	10,10%	876	1,7	635	500	USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,63	08.01.15	11,25%	103,54	0,20%	9,04%	10,87%	848	-9,9	641	189	USD	/	B1 /-	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,30	25.10.14	8,50%	102,48	0,00%	7,42%	8,29%	687	3,0	480	400	USD	/	Ba3 /-	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,92	06.11.14	10,20%	95,36	-0,01%	11,42%	10,70%	992	5,8	751	600	USD	/	B1 /-	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	0,97	29.09.14	5,01%	99,50	0,13%	5,53%	5,04%	497	-10,3	367	400	USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,41	21.10.14	11,00%	96,60	0,18%	13,46%	11,39%	1291	-9,6	1161	126	USD	B /	B3	/	B	
РенКред-16	31.05.2016	1,56	30.11.14	7,75%	89,51	0,01%	15,03%	8,66%	1448	3,5	1241	350	USD	B /	B2	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	2,42	15.11.14	6,30%	102,43	-0,11%	5,30%	6,15%	474	7,8	267	584	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,99	27.12.14	5,30%	99,48	-0,03%	5,47%	5,33%	445	5,1	171	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,21	29.11.14	7,75%	106,50	-0,09%	5,76%	7,28%	474	6,8	200	980	USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,47	03.12.14	6,00%	95,40	-0,11%	6,87%	6,29%	512	7,6	254	800	USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,21	16.10.14	8,50%	96,88	0,03%	9,01%	8,77%	681	5,0	434	500	USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,16	16.12.14	7,73%	93,94	1,56%	13,23%	8,23%	1268	-134,2	1138	200	USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,99	01.12.14	7,56%	91,70	6,19%	11,98%	8,25%	1143	-309,3	936	200	USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,47	11.01.15	9,25%	97,01	0,01%	10,50%	9,54%	948	4,0	787	525	USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,85	10.10.14	10,75%	89,44	-0,10%	14,68%	12,02%	1366	8,1	1091	350	USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,77	07.01.15	5,50%	102,33	0,02%	2,46%	5,37%	191	0,1	61	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,37	24.03.15	5,40%	102,36	-0,14%	4,39%	5,28%	384	9,1	176	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,25	07.02.15	4,95%	101,43	-0,22%	4,30%	4,88%	375	12,9	168	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,22	28.12.14	5,18%	99,67	-0,24%	5,26%	5,20%	376	11,3	135	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,01	07.02.15	6,13%	102,33	-0,27%	5,73%	5,99%	353	10,0	106	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,52	29.10.14	5,13%	93,10	-0,46%	6,22%	5,50%	402	12,6	155	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,84	23.11.14	5,25%	90,91	-0,32%	6,65%	5,78%	445	10,2	198	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,36	26.02.15	5,50%	93,31	-0,21%	6,46%	5,89%	426	8,4	160	1 000	USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,95	18.03.15	10,75%	100,24	-0,02%	10,48%	10,72%	993	5,6	862	250	USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,90	06.12.14	14,00%	102,52	0,54%	13,10%	13,66%	1208	-14,8	934	200	USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,20	24.10.14	9,38%	88,17	0,16%	12,37%	10,63%	1087	1,7	846	500	USD	/	B2	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,56	19.10.14	10,50%	89,29	0,08%	12,97%	11,76%	1122	3,8	865	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)

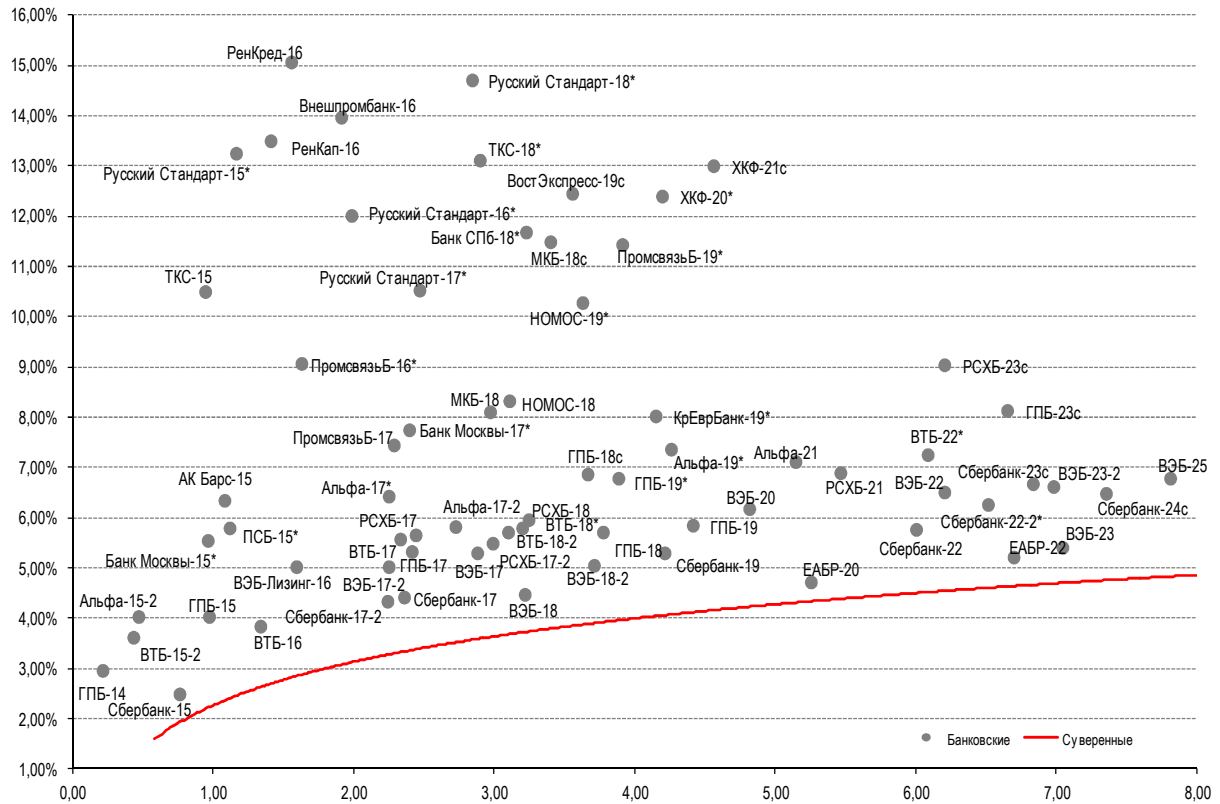
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-ность погаш-ю	Текущ-ая доход-ность	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,79	17.10.14	4,88%	92,45	-0,23%	6,52%	5,27%	476	10,5	219	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,09	31.10.14	5,36%	100,19	-0,09%	3,12%	5,35%	--	--	--	700	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0,68	01.06.15	5,88%	102,17	0,02%	2,58%	5,75%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,36	04.02.15	8,13%	102,01	-0,04%	2,31%	7,97%	--	--	--	850	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,14	29.11.14	5,09%	102,31	-0,00%	3,07%	4,98%	252	3,1	122	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,01	22.11.14	6,21%	104,93	0,09%	3,81%	5,92%	325	-1,6	118	1 350	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,35	22.03.15	5,14%	103,04	-0,04%	3,82%	4,98%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,81	02.11.14	5,44%	104,41	-0,00%	3,90%	5,21%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,36	15.03.15	3,76%	99,81	0,09%	3,83%	3,76%	--	--	--	1 400	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,04	13.02.15	6,61%	107,52	-0,15%	4,16%	6,14%	--	--	--	1 200	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,07	11.10.14	8,15%	111,19	-0,21%	4,68%	7,33%	366	10,9	92	1 100	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,85	06.02.15	3,85%	93,70	-0,16%	5,21%	4,11%	346	9,1	89	800	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,00	20.03.15	3,39%	96,05	0,05%	4,21%	3,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-21	26.02.2021	5,71	26.02.15	3,60%	95,76	0,30%	4,37%	3,76%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,03	07.03.15	6,51%	103,89	-0,07%	5,86%	6,27%	366	6,7	119	1 300	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,48	19.01.15	4,95%	95,58	-0,04%	5,66%	5,18%	346	6,0	99	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,43	21.03.15	4,36%	98,47	0,08%	4,55%	4,43%	--	--	--	500	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,65	06.02.15	4,95%	90,17	-0,30%	6,03%	5,49%	353	9,4	146	900	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,27	28.10.14	8,63%	119,05	0,17%	6,84%	7,25%	434	4,5	227	1 200	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,80	16.02.15	7,29%	108,34	-0,25%	6,58%	6,73%	408	8,3	200	1 250	USD	BBB- / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,41	26.04.15	2,93%	94,81	-0,21%	4,53%	3,09%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,73	19.03.15	4,38%	88,48	-0,35%	6,23%	4,94%	403	10,8	156	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,01	27.11.14	6,00%	97,04	-0,16%	6,43%	6,18%	423	7,8	157	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,11	05.11.14	6,38%	100,63	0,00%	0,52%	6,33%	-3	-15,4	-133	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,48	07.12.14	6,36%	106,04	-0,11%	3,97%	5,99%	295	8,5	134	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,34	24.10.14	3,42%	95,33	-0,56%	4,85%	3,58%	383	21,2	109	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,28	05.11.14	7,25%	107,82	-0,14%	5,47%	6,72%	397	8,7	156	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,09	09.11.14	6,13%	102,31	-0,26%	5,67%	5,99%	392	10,8	135	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,06	07.12.14	6,66%	103,76	-0,29%	6,04%	6,41%	384	10,2	137	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	6,97	24.10.14	4,56%	91,48	-0,47%	5,84%	4,99%	364	12,2	98	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,46	11.03.15	9,88%	101,25	-0,00%	7,03%	9,75%	648	1,8	518	350	USD	NR / / WD
НК Альянс-20	04.05.2020	4,49	04.11.14	7,00%	84,43	-0,11%	10,77%	8,29%	902	8,3	645	500	USD	NR / / WD
Новатэк-16	03.02.2016	1,31	03.02.15	5,33%	102,34	-0,07%	3,54%	5,20%	298	8,3	168	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,26	03.02.15	6,60%	102,90	-0,18%	6,05%	6,42%	430	9,0	172	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	6,79	13.12.14	4,42%	88,85	-0,29%	6,17%	4,98%	397	9,8	150	1 000	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,37	06.03.15	3,15%	96,68	-0,26%	4,60%	3,26%	405	14,3	197	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,38	06.03.15	4,20%	88,62	-0,32%	6,13%	4,74%	393	10,6	146	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,35	02.02.15	6,25%	101,06	0,05%	3,17%	6,18%	262	-14,7	132	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,71	18.01.15	7,50%	105,11	-0,04%	4,52%	7,14%	397	4,8	190	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,33	20.03.15	6,63%	104,34	0,06%	4,75%	6,35%	420	0,5	212	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,11	13.03.15	7,88%	107,97	0,07%	5,33%	7,29%	431	1,8	156	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,51	02.02.15	7,25%	106,03	-0,08%	5,92%	6,84%	416	7,4	159	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-15	10.11.2015	1,06	10.11.14	8,25%	102,17	-0,16%	6,21%	8,08%	566	17,4	436	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,33	24.10.14	7,40%	101,88	-0,35%	6,59%	7,26%	604	18,0	396	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,02	24.10.14	9,50%	106,33	-0,07%	7,45%	8,93%	643	6,5	368	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,15	27.10.14	6,75%	97,76	-0,30%	7,47%	6,91%	645	13,8	371	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,60	22.10.14	6,50%	93,63	-0,79%	7,94%	6,94%	618	23,1	361	1 000	USD	B+	/		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,63	23.12.14	7,75%	93,99	0,51%	11,65%	8,25%	1109	-28,6	902	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,73	21.01.15	6,50%	102,19	-0,02%	5,22%	6,36%	466	4,4	259	750	USD		/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,70	17.10.14	5,63%	93,51	-0,21%	7,06%	6,02%	531	10,2	273	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,17	19.02.15	4,45%	98,57	-0,04%	4,91%	4,51%	389	5,7	115	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,48	26.03.15	4,95%	98,01	-0,08%	5,41%	5,05%	366	7,5	109	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,31	31.10.14	4,38%	100,03	-0,16%	4,36%	4,37%	334	9,1	60	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,14	28.10.14	5,55%	100,71	-0,24%	5,41%	5,51%	366	10,3	109	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,31	27.10.14	7,75%	95,44	0,32%	9,78%	8,12%	923	-10,7	716	400	USD		/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,75	26.01.15	6,25%	104,11	-0,02%	3,90%	6,00%	335	3,7	127	428	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,77	25.10.14	6,70%	105,45	-0,15%	4,77%	6,35%	375	9,6	215	784	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,26	19.03.15	4,45%	97,94	-0,35%	5,10%	4,54%	408	15,4	134	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,34	17.10.14	5,90%	97,48	-0,40%	6,30%	6,05%	410	11,8	163	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,97	27.01.15	7,75%	101,62	0,30%	7,19%	7,63%	617	-6,0	343	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,50	03.10.14	6,75%	92,03	-0,23%	8,59%	7,33%	684	10,9	427	500	USD	B+	/	B1	/	
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-20	22.06.2020	4,62	22.12.14	8,63%	110,54	-0,80%	6,40%	7,80%	465	23,1	208	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *-
МТС-23	30.05.2023	6,93	30.11.14	5,00%	90,42	-0,55%	6,46%	5,53%	426	13,6	160	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,55	23.11.14	8,25%	105,69	-0,16%	4,64%	7,81%	409	13,1	201	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,30	02.02.15	6,49%	102,59	-0,12%	4,49%	6,33%	393	11,8	263	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,29	01.03.15	6,25%	102,36	-0,35%	5,20%	6,11%	465	18,7	258	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,07	31.10.14	9,13%	109,43	-0,45%	6,16%	8,34%	514	18,7	239	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	3,94	13.02.15	5,20%	97,96	-0,41%	5,73%	5,31%	423	16,1	182	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,11	02.02.15	7,75%	104,72	-0,58%	6,82%	7,40%	507	17,2	249	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,83	01.03.15	7,50%	103,51	-0,47%	6,89%	7,25%	469	13,8	222	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,61	13.02.15	5,95%	94,38	-0,39%	6,84%	6,30%	464	11,5	217	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
<b>Прочие</b>																		
АЛРОСА-20	03.11.2020	4,86	03.11.14	7,75%	104,62	-0,22%	6,81%	7,41%	506	10,2	249	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,14	17.11.14	8,88%	100,93	-0,01%	2,21%	8,79%	166	-5,0	36	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АфК-Система-19	17.05.2019	3,88	17.11.14	6,95%	86,56	-3,39%	10,69%	8,03%	919	96,2	678	500	USD	BB+	/	*-	/	BB- / *-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,52	26.03.15	7,63%	99,26	0,19%	7,85%	7,68%	634	-49,5	408	419	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	2,96	02.11.14	8,00%	67,55	0,15%	21,36%	11,84%	2034	0,0	1759	550	USD	B	/		/	B
ДВМП-20	02.05.2020	4,07	02.11.14	8,75%	67,51	0,15%	18,24%	12,96%	1674	2,2	1433	325	USD	B	/		/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,67	26.11.14	6,00%	98,24	-0,53%	6,49%	6,11%	498	20,2	258	300	USD	BB+	/		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,96	12.12.14	5,13%	98,87	-0,09%	5,51%	5,18%	449	7,5	175	750	USD	BB	/		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,48	19.03.15	10,00%	100,94	0,00%	7,96%	9,91%	741	1,8	610	101	USD	NR	/		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	4,76	29.10.14	5,63%	98,08	0,18%	6,03%	5,74%	428	1,8	171	750	USD	BB+	/		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,32	03.10.14	5,74%	103,33	-0,21%	4,33%	5,55%	378	12,1	170	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	5,98	20.05.15	3,37%	94,31	0,13%	4,38%	3,58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,07	05.10.14	5,70%	100,67	-0,17%	5,59%	5,66%	339	8,2	92	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,14	31.01.15	3,91%	93,50	-0,05%	6,09%	4,19%	507	6,2	232	1 000	USD		/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,83	03.02.15	7,70%	103,81	-0,00%	3,13%	7,42%	258	1,8	128	250	USD		/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,82	27.10.14	5,38%	97,29	-0,36%	6,35%	5,52%	533	17,4	373	800	USD		/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,34	31.10.14	3,72%	97,12	-0,07%	4,60%	3,83%	358	6,5	84	650	USD		/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,17	13.02.15	4,20%	97,36	0,41%	5,06%	4,32%	404	-8,7	130	500	USD		/	Baa3	/	BB+

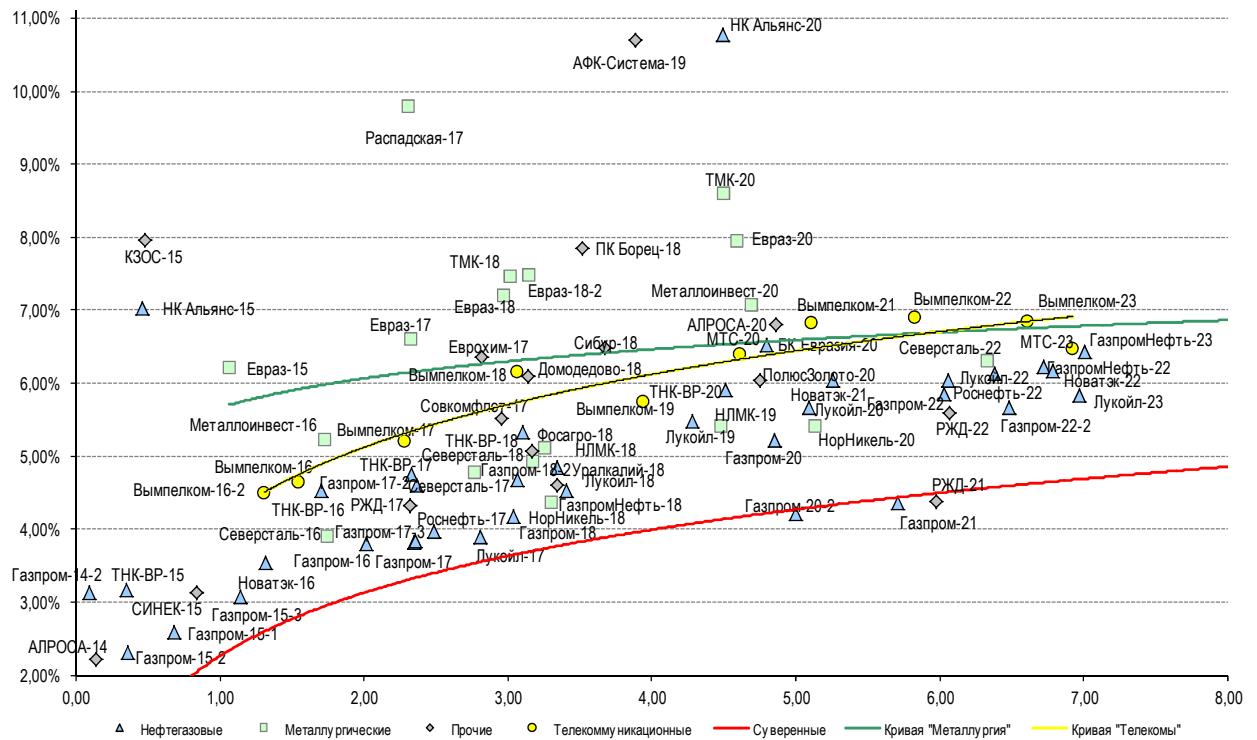
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
<b>Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом</b>	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.