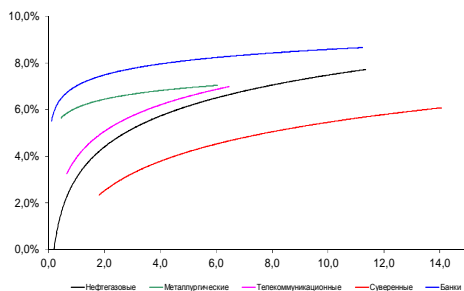
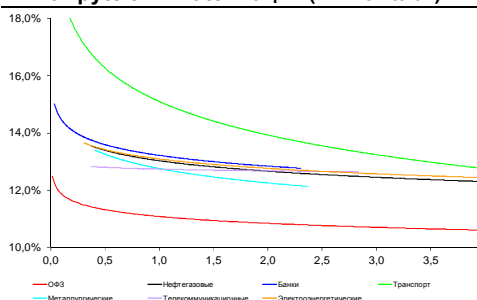


**Рынок валютных облигаций**



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	2,13	-16.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,86	06.п. ↓	
Russia-30	117,39	-0,37% ↓	3,67
Rus-30 spread	154	166.п. ↑	
Bra-40	102,45		10,71
Tur-30	173,24	-0,18% ↓	4,83
Mex-34	131,50		4,33
CDS 5 Russia	299,63	56.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	402	86.п. ↑	
CDS 5 Brazil	230	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	212	76.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	51,0178	1,38% ↑	69,0 ↑
\$/Руб.	51,9765	0,29% ↑	-16,9 ↓
EUR/\$	1,0940	0,45% ↑	-9,6 ↓
Ruble Basket	54,1348	2,34% ↑	20,1 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	13,30%	0,22 ↑	
NDF \$/Rub 12M	12,65%	0,19 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	11,31%	0,55 ↑	
3M Libor	0,2859	0,146.п. ↑	
Libor overnight	0,1230	0,126.п. ↑	
MosPrime	13,25	06.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	25	-26 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 012	-1,26% ↓	28,0 ↑
DOW	18 163	0,67% ↑	1,9 ↑
S&P500	2 123	0,92% ↑	3,1 ↑
Bovespa	54 236	1,13% ↑	8,5 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent спот	61,65	-1,34% ↓	10,6 ↑
Gold	1189,29	0,16% ↑	0,1 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

Инвесторы используют коррекцию цен вниз на долговых рынках для пополнения портфелей на фоне снижения геополитических рисков; улучшения прогнозов по экономике России, что в среднесрочной перспективе может вернуть рейтинг страны в инвестиционную категорию.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Минфин разместил на аукционе два выпуска ОФЗ суммарно на 10 млрд руб**

**КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК 29 мая проведет сбор заявок на облигации БО-14 объемом 5 млрд руб**

**БИНБАНК планирует 1 июня провести сбор заявок на облигации БО-14 на 5 млрд руб**

**БАНК ИНТЕЗА планирует 4 июня провести сбор заявок на облигации БО-03 на 5 млрд руб**

**СОДРУЖЕСТВО ИНДАСТРИС планирует 8-9 июня провести сбор заявок на облигации серии 02 на 3 млрд руб**

**ЭНЭЛ РОССИЯ закрыла книгу по облигациям БО-05 и БО-06 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,10%**

**ГСС закрыл книгу по облигациям БО-05 объемом 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 16,40% годовых**

**Банк ОБРАЗОВАНИЕ закрыл книгу по облигациям серии 01 на 1.4 млрд руб, установив ставку купона на уровне 14,50%**

**МЕТАЛЛИНВЕСТБАНК закрыл книгу по облигациям БО-02 на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 14,50%**

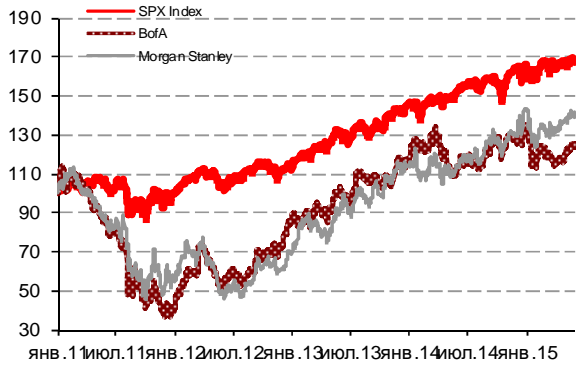
**ЦБ изменил поправочные коэффициенты по облигациям Башнефти и ЕвразХолдинг Финанс**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

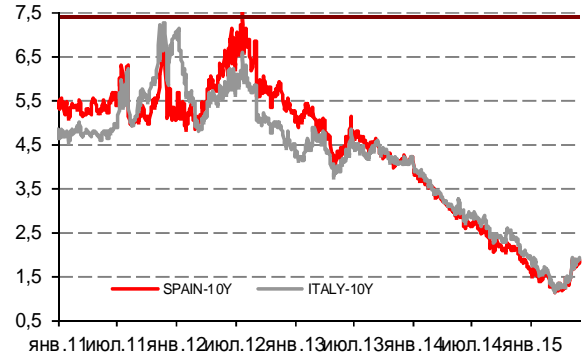
- Росстат: Инфляция с 19 по 25 мая составила 0,1%, с начала года - 8,3%
- Банк России 8 июня на 3-месячном аукционе под нерыночные активы 8 июня предложит банкам 700 млрд руб
- Зарегистрирована мультвалютная программа биржевых облигаций ВЭБа
- ФБ ММВБ допустила к торгам допвыпуски облигаций БИНБАНКа объемом 63 млрд руб
- РМК-Финанс установил ставку 9-10-го купонов по облигациям серии 04 в размере 14,50% годовых (+300 б.п.)
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям КБ МИА серии БО-03 составит 13,75% годовых (+300 б.п.)
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям Мордовцемент серии 01 составит 16% годовых (+50 б.п.)
- Газпромбанк выкупил по оферте 94,6% выпуска облигаций серии БО-08
- ЮниКредит Банк выкупил по оферте 98% выпуска облигаций серии БО-21 на 9,8 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

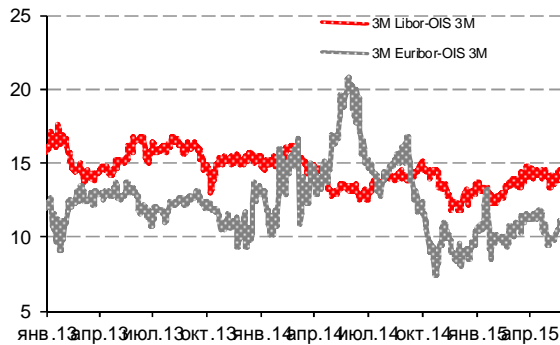
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



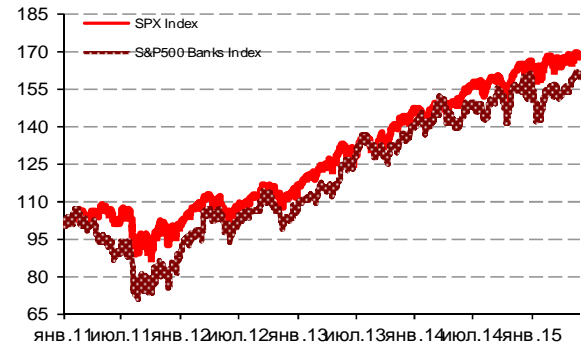
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



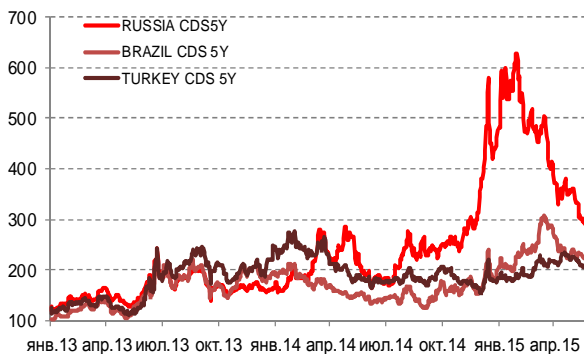
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



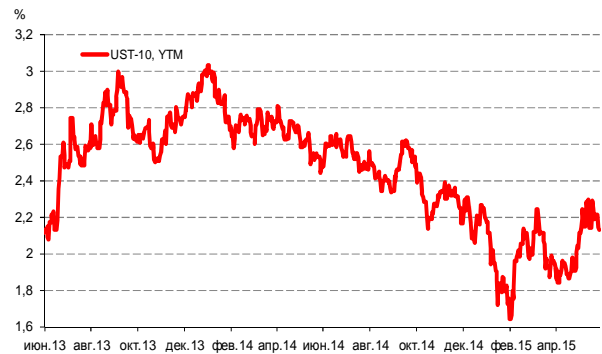
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

Внешний и внутренний долговые рынки корректируются вниз в цене на фоне негативной динамики нефтяных контрактов и сопутствующего ослабления рубля. Вместе с тем, взгляд инвесторов на рынок остается позитивным – снижение котировок используется как возможность для увеличения портфелей. Сохранению спроса способствует постепенное ослабление геополитических рисков последние месяцы. Наблюдающиеся в мае массовые пересмотры прогнозов по экономике России в сторону улучшения показателей – со стороны международных организаций, рейтинговых агентств – также являются фактором поддержки, предполагая возможность возвращения рейтинга России в среднесрочной перспективе к инвестиционному уровню.

В секторе рублевого долга, несмотря на некоторую коррекцию вниз вторичного рынка, первичный сектор остается сильным. В частности, размещение ОФЗ на 20 млрд руб вчера прошло на фоне более чем двукратной переподписки. В корпоративном секторе также размещения новых займов проходят успешно, о чем, в частности, свидетельствуют увеличения объемов предложения от эмитентов в процессе сбора заявок.

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

---

## Корпоративные новости

### **Минфин разместил на аукционе два выпуска ОФЗ суммарно на 10 млрд руб**

Минфин полностью реализовал запланированные объемы эмиссии, однако коэффициент превышения спроса над предложением несколько снизился относительно предыдущих размещений. Это обусловлено, скорее всего, тем фактом, что размещение происходило на фоне разворота нефтяного рынка в сторону снижения стоимости нефтяных контрактов и сопутствующего ослабления рубля.

Тем не менее, спрос на 10-летние ОФЗ 29006 с переменным купоном, привязанным к ставке RUONIA, составил 28,7 млрд руб; на 5-летние ОФЗ 26216 – 22,9 млрд руб. Установленные по результатам аукционов доходности также оказались на 50-100 б.п. ниже уровней предыдущего размещения данных выпусков: для ОФЗ 29006 – отсечение прошло на уровне 13,39% годовых, средневзвешенная ставка – 13,32%; для ОФЗ 26216 – 10,75% годовых и 10,71% соответственно.

### **КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК 29 мая проведет сбор заявок на облигации БО-14 объемом 5 млрд руб**

Техническое размещение облигаций на бирже запланировано на 2 июня. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

**БИНБАНК планирует 1 июня провести сбор заявок на облигации БО-14 на 5 млрд руб**

Техническое размещение планируется провести 3 июня. Срок обращения выпуска составит 7 лет; предусмотрена годовая оферта на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 14,5-15,0% годовых, что соответствует доходности в размере 15,03-15,56%. Организаторы размещения: Банк ФК Открытие, РСХБ, банк Zenit, БК Регион, Внешпромбанк, ИК Велес Капитал.

**БАНК ИНТЕЗА планирует 4 июня провести сбор заявок на облигации БО-03 на 5 млрд руб**

Техническое размещение на бирже запланировано на 10 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по итогам бук-билдинга. Ориентир ставки установлен в диапазоне 12,50-12,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 12,89-13,16%. Организаторами размещения выступают: Райффайзенбанк, Газпромбанк, Sberbank CIB, Банк Zenit, БК РЕГИОН.

**СОДРУЖЕСТВО ИНДАСТРИС планирует 8-9 июня провести сбор заявок на облигации серии 02 на 3 млрд руб**

Техническое размещение выпуска запланировано на 16 июня. Номинальный объем выпуска – 5 млрд руб, однако эмитент принял решение провести размещение облигаций на 3 млрд руб. Срок обращения займа составит 10 лет, предполагается 1,5-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки установлен в диапазоне 15,75-16,25% годовых, что соответствует доходности на уровне 16,37-16,91%. Организаторами размещения выступают: Райффайзенбанк, ВТБ Капитал, Газпромбанк.

**ЭНЕЛ РОССИЯ закрыла книгу по облигациям БО-05 и БО-06 объемом 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,10%**

Техническое размещение выпусков запланировано на 4 июня. Объем эмиссии облигаций серии БО-05 составит 2 млрд руб; серии БО-06 – 3 млрд руб. Срок обращения выпусков – 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По результатам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена в размере 12,10% годовых. Организатором сделки выступает Sberbank CIB.

**ГСС закрыл книгу по облигациям БО-05 объемом 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 16,40% годовых**

Техническое размещение выпуска на бирже пройдет 28 мая. Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена ближе к верхнему краю диапазона – на уровне 16,40% годовых, что

соответствует доходности в размере 17,08%. Организаторы займа: банк ФК Открытие, Совкомбанк.

**Банк ОБРАЗОВАНИЕ закрыл книгу по облигациям серии 01 на 1.4 млрд руб, установив ставку купона на уровне 14,50% годовых**

Техническое размещение облигаций выпуска на бирже состоится 29 мая. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 14,50% годовых.

**МЕТАЛЛИНВЕСТБАНК закрыл книгу по облигациям БО-02 на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 14,50% годовых**

Техническое размещение облигаций выпуска на бирже состоится 28 мая. Срок обращения выпуска составит 5 лет; предусмотрена полугодовая оферта. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 14,50% годовых при первоначальном диапазоне 15,0-15,5%.

**ЦБ изменил поправочные коэффициенты по облигациям Башнефти и ЕвразХолдинг Финанс**

Банк России с 27 мая 2015 года при расчете стоимости обеспечения по кредитам Банка России будет осуществлять корректировку стоимости облигаций, принимаемых в обеспечение по кредитам, с применением следующих поправочных коэффициентов:

- в размере 0,95 - по облигациям АК "Башнефть";
- в размере 0,9 - по облигациям ООО "ЕвразХолдинг Финанс".

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
<b>Суверенные</b>																
Россия-17	04.04.2017	1,80	04.10.15	3,25%	102,17	0,03%	2,05%	3,18%	141	-2,5	1,78	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,71	24.07.15	11,00%	123,11	1,74%	3,23%	8,94%	225	-60,7	2,67	3 466	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,40	16.07.15	3,50%	100,28	-0,32%	3,42%	3,49%	210	11,6	3,34	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,42	29.10.15	5,00%	104,11	-0,53%	4,07%	4,80%	254	16,6	4,33	3 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,93	04.10.15	4,50%	99,81	-1,05%	4,53%	4,51%	265	24,4	5,80	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,87	16.09.15	4,88%	100,66	-1,11%	4,78%	4,84%	289	22,7	6,71	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,73	24.06.15	12,75%	160,03	0,97%	6,04%	7,97%	415	-6,2	7,50	2 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,53	30.09.15	7,50%	117,39	-0,37%	3,67%	6,39%	154	16,0	4,37	132 614	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,98	04.10.15	5,63%	98,98	-1,17%	5,70%	5,68%	357	16,6	13,59	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-43	16.09.2043	14,06	16.09.15	5,88%	101,49	-1,31%	5,77%	5,79%	364	17,6	13,67	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,49	10.09.15	7,85%	85,75	0,00%	14,21%	9,15%	--	--	2,32	90 000	RUB	BBB-/	Ba1	/ BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,80	16.09.15	3,63%	101,02	-0,51%	3,41%	3,59%	--	--	4,64	750	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
<b>Прочие</b>																
Москва-16	20.10.2016	1,35	20.10.15	5,06%	102,71	-0,05%	3,03%	4,93%	--	--	--	407	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,18	03.08.15	8,75%	99,25	-0,13%	12,65%	8,82%	--	--	--	1 000	USD	B-/	Caa1	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
АК Барс-15	19.11.2015	0,48	19.11.15	8,75%	102,00	-0,06%	4,44%	8,58%	380	6,3	239	500	USD	/	B1	/ BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	1,88	10.06.15	5,50%	101,32	0,05%	4,80%	5,43%	--	--	--	350	EUR	B+/	B1	/ BB
Альфа17*	22.02.2017	1,64	22.08.15	6,30%	100,28	-0,97%	6,12%	6,28%	547	10,4	407	300	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-17-2	25.09.2017	2,15	25.09.15	7,88%	105,31	-0,22%	5,41%	7,48%	477	9,1	336	1 000	USD	BB/	Ba2	/ BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,73	26.09.15	7,50%	100,48	-0,25%	7,36%	7,46%	605	9,1	395	750	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-21	28.04.2021	4,84	28.10.15	7,75%	102,75	-0,23%	7,17%	7,54%	564	9,2	350	1 000	USD	BB/	Ba2	/ BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,81	18.08.15	9,50%	99,17	0,00%	9,63%	9,58%	831	2,3	621	250	USD	/	B2u	/ BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,49	25.11.15	5,97%	100,49	-0,89%	4,95%	5,94%	431	182,5	290	300	USD	/	B1	/ WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,86	10.11.15	6,02%	98,48	-0,16%	6,86%	6,11%	622	8,7	481	400	USD	/	B1	/ WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,90	24.10.15	11,00%	98,00	0,00%	11,72%	11,22%	1074	3,3	849	101	USD	/	B2	/ WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,40	14.11.15	9,00%	95,42	1,09%	12,52%	9,43%	1188	-81,9	1047	225	USD	B+/	B2	/
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,09	29.05.15	12,00%	96,63	-0,39%	13,11%	12,42%	1213	16,0	969	125	USD	/	NR	/
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,71	15.02.16	4,25%	100,88	-0,35%	2,95%	4,21%	--	--	--	193	EUR	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,79	12.10.15	6,00%	101,21	-0,23%	5,31%	5,93%	467	12,5	326	2 000	USD	/	Ba1	/ WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,68	29.05.15	6,88%	103,16	-0,41%	5,72%	6,66%	473	18,4	248	1 514	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,52	22.08.15	6,32%	102,03	-0,31%	5,50%	6,19%	452	15,4	227	698	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,82	17.10.15	6,95%	95,91	0,24%	7,68%	7,25%	580	2,0	315	1 500	USD	BB-/	Ba3	/ WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,23	30.06.15	6,25%	96,00	-4,35%	6,61%	6,51%	448	47,5	91	693	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,35	22.11.15	5,45%	100,54	-0,37%	5,21%	5,42%	457	15,6	198	600	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,63	13.08.15	5,38%	100,60	-0,37%	5,00%	5,34%	435	22,4	295	750	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,64	21.02.16	3,04%	95,60	-0,21%	4,79%	3,17%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,26	21.11.15	4,22%	94,75	-0,35%	5,92%	4,46%	493	14,5	250	850	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,29	09.07.15	6,90%	100,68	-0,70%	6,74%	6,86%	542	18,7	267	1 600	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,71	05.07.15	6,03%	95,84	-0,38%	6,77%	6,29%	488	13,0	224	1 000	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,66	21.02.16	4,03%	90,42	-0,39%	5,59%	4,46%	--	--	--	500	EUR	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,71	21.11.15	5,94%	94,10	-1,15%	6,87%	6,31%	499	24,1	210	1 150	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,61	22.11.15	6,80%	97,06	-0,65%	7,20%	7,01%	532	15,1	116	1 000	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,98	27.11.15	5,13%	100,53	-0,10%	4,58%	5,10%	393	9,4	253	400	USD	BB+/	/	BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,32	23.09.15	6,50%	101,23	-0,01%	2,58%	6,42%	194	-4,1	53	948	USD	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-17	17.05.2017	1,89	17.11.15	5,63%	100,75	-0,02%	5,22%	5,58%	457	0,5	317	1 000	USD	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,19	21.11.15	5,75%	96,19	-0,19%	7,00%	5,98%	602	9,7	359	63	USD	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,19	30.10.15	3,98%	96,20	-0,42%	5,22%	4,14%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,48	03.11.15	7,25%	100,60	-0,34%	7,07%	7,21%	575	12,4	365	500	USD	BB-/	B2	/ BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,84	05.09.15	4,96%	95,16	-0,33%	6,27%	5,21%	495	11,1	285	750	USD	BB+/	/	BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,16	28.06.15	7,50%	91,12	-0,36%	9,00%	8,23%	711	12,2	447	750	USD	/	NR	/ B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,71	26.09.15	5,00%	101,72	-0,28%	4,63%	4,92%	310	10,4	96	500	USD	BBB/	Baa1	/
ЕАБР-22	20.09.2022	6,19	20.09.15	4,77%	98,38	0,58%	5,03%	4,85%	315	-3,2	50	500	USD	BBB/	Baa1	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,80	15.11.15	8,50%	100,25	0,00%	8,43%	8,48%	711	2,3	501	250	USD	/	B2	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,41	01.08.15	7,70%	100,22	-0,06%	7,60%	7,68%	696	2,0	437	500	USD	BB-/	B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,03	13.11.15	8,70%	92,71	-0,18%	11,30%	9,38%	1032	9,9	807	500	USD	/	NR	/ BB-

НОМОС-18	25.04.2018	2,66	25.10.15	7,25%	99,40	-0,08%	7,48%	7,29%	650	6,4	424	500 USD	/	Ba3	/	WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,31	26.10.15	10,00%	100,83	0,22%	9,73%	9,92%	875	-3,8	632	500 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,04	08.07.15	11,25%	104,43	0,09%	7,02%	10,77%	638	-11,4	497	165 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,79	25.10.15	8,50%	102,57	-0,30%	7,03%	8,29%	639	16,1	498	294 USD	/	B1	/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,65	06.11.15	10,20%	99,07	0,70%	10,46%	10,30%	915	-17,8	705	451 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,31	17.09.15	10,50%	90,00	0,00%	13,00%	11,67%	1168	25,7	893	100 USD	/	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,34	29.09.15	5,01%	99,77	0,01%	5,66%	5,02%	502	-1,7	361	400 USD	/	Ba3	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	0,87	21.10.15	11,00%	98,04	0,00%	13,35%	11,22%	1271	0,7	1130	126 USD	B-	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	0,95	31.05.15	7,75%	94,50	-1,15%	13,80%	8,20%	1315	127,5	1175	202 USD	B	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,87	15.11.15	6,30%	101,58	-0,08%	5,44%	6,20%	480	3,7	339	584 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,39	27.06.15	5,30%	99,20	-0,16%	5,44%	5,34%	499	6,3	240	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,65	29.05.15	7,75%	105,51	-0,16%	5,73%	7,34%	474	8,9	249	980 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	0,97	03.06.15	6,00%	94,27	-0,24%	7,19%	6,36%	655	4,4	514	800 USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	6,03	16.10.15	8,50%	94,69	-0,38%	9,43%	8,98%	754	13,0	490	500 USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,53	16.06.15	7,73%	93,25	-0,13%	21,34%	8,29%	2070	40,2	1929	188 USD	CCC+	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,39	01.06.15	7,56%	83,22	-1,53%	21,12%	9,09%	2048	121,5	1907	188 USD	CCC+	B3	/	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,91	11.07.15	9,25%	99,88	0,05%	9,30%	9,26%	866	-3,2	725	399 USD	B	B2	/	B / *-
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	3,46	10.10.15	13,00%	72,38	-7,92%	22,63%	17,96%	2131	258,6	1921	350 USD	CCC+	B3	/	B / *-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,11	07.07.15	5,50%	100,32	-0,06%	2,53%	5,48%	189	39,6	48	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17	24.03.2017	1,75	24.09.15	5,40%	102,36	-0,21%	4,04%	5,28%	340	11,4	199	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,62	07.08.15	4,95%	101,59	-0,26%	3,97%	4,87%	332	15,0	192	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,66	28.06.15	5,18%	100,50	-0,41%	5,04%	5,15%	373	13,7	163	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,50	07.08.15	6,13%	101,25	-0,78%	5,89%	6,05%	437	18,8	136	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,17	29.10.15	5,13%	91,55	-0,84%	6,58%	5,60%	469	20,4	205	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,49	23.11.15	5,25%	86,35	-1,13%	7,56%	6,08%	567	24,6	278	1 000 USD	/	/	/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,37	26.08.15	5,50%	86,92	-1,50%	7,57%	6,33%	659	58,5	415	1 000 USD	/	/	/	BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,31	18.09.15	10,75%	101,98	-0,00%	4,11%	10,54%	347	-11,5	206	170 USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,42	06.06.15	14,00%	104,14	1,51%	12,32%	13,44%	1167	-62,5	908	200 USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	2,58	24.10.15	9,38%	95,12	-0,32%	11,39%	9,86%	1040	16,6	815	286 USD	/	B3	/	B
ХКФ-21с	19.04.2021	4,44	19.10.15	10,50%	94,24	-0,14%	11,88%	11,14%	1035	7,7	781	200 USD	/	NR	/	B

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку, с-субординированные выпуски (по новым правилам)

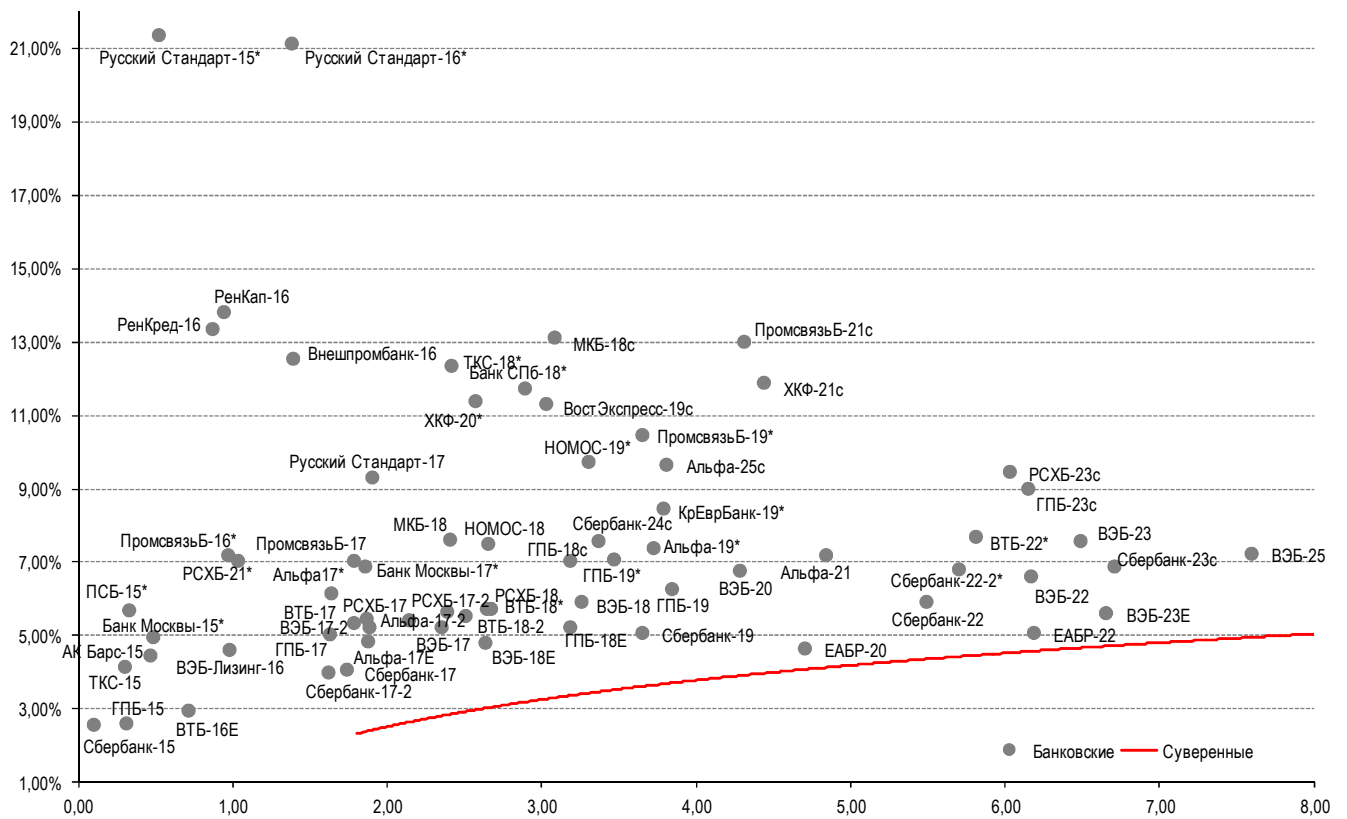
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая дох-сть	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	4,36	17.10.15	4,88%	93,15	-0,24%	6,53%	5,23%	500	10,2	246	600 USD	BB+ /	/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,46	12.11.15	4,30%	100,74	-0,06%	2,66%	4,27%	201	11,1	61	700 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,01	01.06.15	5,88%	100,12	0,02%	-7,93%	5,87%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,49	29.05.15	5,09%	101,13	-0,10%	2,82%	5,04%	217	17,1	77	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,44	22.11.15	6,21%	103,57	-0,07%	3,71%	6,00%	307	3,5	166	1 350 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17E	22.03.2017	1,77	22.03.16	5,14%	102,52	-0,26%	3,67%	5,01%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17-2E	02.11.2017	2,28	02.11.15	5,44%	103,67	-0,43%	3,82%	5,25%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17-3E	15.03.2017	1,76	15.03.16	3,76%	100,13	-0,07%	3,67%	3,75%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-18E	13.02.2018	2,53	13.02.16	6,61%	107,16	-0,47%	3,77%	6,16%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,60	11.10.15	8,15%	108,73	-0,25%	4,85%	7,49%	387	12,2	161	1 100 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,27	06.08.15	3,85%	94,82	-0,16%	5,11%	4,06%	379	6,1	104	800 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-20E	20.03.2020	4,49	20.03.16	3,39%	96,21	-0,41%	4,27%	3,52%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-21E	26.02.2021	5,23	26.02.16	3,60%	96,15	-0,48%	4,37%	3,74%	--	--	--	750 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,53	07.09.15	6,51%	103,05	-0,52%	5,95%	6,32%	443	13,9	142	1 300 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,96	19.07.15	4,95%	95,60	-0,43%	5,71%	5,18%	382	13,7	118	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-25E	21.03.2025	8,11	21.03.16	4,36%	98,66	-0,59%	4,53%	4,42%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,21	06.08.15	4,95%	89,72	-0,59%	6,13%	5,52%	400	14,6	9	900 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	10,28	28.10.15	8,63%	117,37	-0,14%	6,96%	7,35%	483	9,4	92	1 200 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	11,34	16.08.15	7,29%	104,58	-0,79%	6,88%	6,97%	475	15,2	118	1 250 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18E	26.04.2018	2,82	26.04.16	2,93%	95,95	-0,11%	4,45%	3,06%	--	--	--	750 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,20	19.09.15	4,38%	88,91	-0,58%	6,29%	4,92%	440	16,0	176	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,75	27.11.15	6,00%	96,90	-0,67%	6,48%	6,19%	459	16,5	170	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,88	07.06.15	6,36%	105,39	0,03%	3,57%	6,03%	293	-2,7	152	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,78	24.10.15	3,42%	97,00	-0,48%	4,53%	3,52%	355	21,1	129	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,88	05.11.15	7,25%	108,58	-0,32%	5,06%	6,68%	375	10,6	165	600 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,72	09.11.15	6,13%	104,45	-0,46%	5,18%	5,86%	365	14,3	151	1 000 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,61	07.06.15	6,66%	106,53	-0,39%	5,52%	6,25%	399	11,3	99	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,64	24.10.15	4,56%	92,28	-0,60%	5,79%	4,94%	391	15,7	102	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,99	04.11.15	7,00%	60,52	0,50%	19,93%	11,57%	1861	-10,3	1586	500 USD	NR /	/WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,67	03.08.15	5,33%	101,49	0,09%	3,08%	5,25%	244	-16,2	103	600 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,74	03.08.15	6,60%	102,25	-0,38%	6,13%	6,46%	460	12,4	246	650 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,28	13.06.15	4,42%	89,14	0,09%	6,25%	4,96%	436	5,1	172	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,73	06.09.15	3,15%	97,23	-0,21%	4,79%	3,24%	415	12,5	274	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,84	06.09.15	4,20%	87,96	-0,95%	6,42%	4,77%	453	23,2	189	2 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,09	18.07.15	7,50%	103,30	-0,14%	4,49%	7,26%	385	10,6	244	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,72	20.09.15	6,63%	103,19	-0,04%	4,76%	6,42%	412	1,0	271	800 USD	BB+ /	Ba1 /WD

ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,53	13.09.15	7,88%	106,19	-0,24%	5,45%	7,42%	447	12,4	221	1 100 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,98	02.08.15	7,25%	103,81	-0,06%	6,29%	6,98%	498	3,8	222	500 USD	BB+ /	Ba1	/WD
<b>Металлургические</b>															
Евраз-15	10.11.2015	0,45	10.11.15	8,25%	102,21	0,08%	3,25%	8,07%	261	-25,3	120	138 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,80	24.10.15	7,40%	101,33	-0,20%	6,64%	7,30%	600	10,3	459	600 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,59	24.10.15	9,50%	104,96	-0,08%	7,56%	9,05%	658	6,2	433	509 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,68	27.10.15	6,75%	97,52	-0,17%	7,71%	6,92%	673	10,0	448	850 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,22	22.10.15	6,50%	93,28	-0,21%	8,19%	6,97%	687	7,6	412	1 000 USD	BB- /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,01	23.06.15	7,75%	95,02	-0,45%	12,86%	8,16%	1222	47,4	1081	314 USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,10	21.07.15	6,50%	101,34	-0,01%	5,27%	6,41%	463	0,0	322	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,29	17.10.15	5,63%	93,07	-0,21%	7,34%	6,04%	602	7,4	327	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,57	19.08.15	4,45%	98,81	-0,02%	4,92%	4,50%	394	3,9	168	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,91	26.09.15	4,95%	97,24	0,24%	5,68%	5,09%	436	-3,8	161	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,77	31.10.15	4,38%	100,64	0,07%	4,14%	4,35%	316	0,7	90	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,74	28.10.15	5,55%	101,08	-0,16%	5,32%	5,49%	379	7,9	165	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,80	27.10.15	7,75%	97,99	-0,55%	8,91%	7,91%	826	31,3	686	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,12	26.07.15	6,25%	103,50	-0,20%	3,15%	6,04%	251	16,1	110	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,26	25.10.15	6,70%	104,58	-0,16%	4,66%	6,41%	402	6,0	261	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,65	19.09.15	4,45%	98,29	-0,09%	5,11%	4,53%	413	6,6	188	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,03	17.10.15	5,90%	97,69	-0,33%	6,29%	6,04%	441	12,0	176	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,40	27.07.15	7,75%	99,72	-0,10%	7,86%	7,77%	722	3,8	463	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,13	03.10.15	6,75%	90,55	0,45%	9,21%	7,45%	789	-8,8	514	500 USD	B+ /	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	4,12	22.06.15	8,63%	111,24	-0,24%	6,02%	7,75%	470	7,9	195	750 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*-
МТС-23	30.05.2023	6,47	30.05.15	5,00%	93,17	-0,17%	6,09%	5,37%	420	9,1	131	500 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*-
Вымпелком-16	23.05.2016	0,97	23.11.15	8,25%	104,33	-0,19%	3,74%	7,91%	310	17,0	169	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,66	02.08.15	6,49%	102,23	-0,26%	3,14%	6,35%	250	35,6	109	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,67	01.09.15	6,25%	102,28	-0,25%	4,88%	6,12%	424	13,8	283	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,63	31.10.15	9,13%	108,78	-0,18%	5,81%	8,39%	483	9,8	258	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,37	13.08.15	5,20%	97,81	-0,44%	5,86%	5,32%	488	16,7	245	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,61	02.08.15	7,75%	103,49	-0,36%	6,99%	7,49%	546	12,2	332	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,35	01.09.15	7,50%	102,56	-0,47%	7,02%	7,32%	549	13,4	249	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,13	13.08.15	5,95%	93,58	-0,53%	7,04%	6,36%	515	15,2	251	983 USD	BB /	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	4,54	03.11.15	7,75%	106,24	-0,15%	6,37%	7,29%	484	7,6	270	1 000 USD	BB- /	Ba2	/ BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,53	17.11.15	6,95%	98,50	-0,13%	7,39%	7,06%	607	6,2	397	500 USD	BB /		/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,94	26.09.15	7,63%	90,91	-0,04%	10,95%	8,39%	997	5,2	771	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,56	02.11.15	8,00%	61,40	-1,79%	28,22%	13,03%	2724	86,0	2499	421 USD	D /		/ B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,80	02.11.15	8,75%	61,04	-0,34%	22,11%	14,34%	2080	13,2	1870	234 USD	D /		/ B-
Домодедово-18	26.11.2018	3,20	26.11.15	6,00%	97,40	0,03%	6,85%	6,16%	587	2,4	343	300 USD	BB+ /		/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,36	12.06.15	5,13%	99,44	-0,15%	5,36%	5,15%	472	5,8	213	750 USD	BB /		/ BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,33	29.10.15	5,63%	96,43	-0,78%	6,48%	5,83%	517	44,2	241	750 USD	BB+ /		/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,77	03.10.15	5,74%	101,99	-0,03%	4,60%	5,63%	396	0,8	255	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,48	20.05.16	3,37%	91,06	-0,08%	5,15%	3,71%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,71	05.10.15	5,70%	98,84	-0,58%	5,91%	5,77%	402	16,7	138	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,61	06.03.16	4,60%	95,59	0,36%	5,30%	4,81%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,53	31.07.15	3,91%	94,18	-0,03%	6,31%	4,16%	533	4,8	308	1 000 USD	/	Ba1	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,18	03.08.15	7,70%	100,14	-0,01%	6,76%	7,69%	612	2,0	471	250 USD	/	Ba2	/ BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,28	27.10.15	5,38%	96,79	-0,26%	6,84%	5,55%	620	11,6	360	800 USD	/	B1	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,78	31.10.15	3,72%	94,38	-0,16%	5,84%	3,94%	486	9,3	261	650 USD	/	Ba1	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,56	13.08.15	4,20%	97,49	-0,05%	5,21%	4,31%	422	5,4	197	500 USD	/	Ba1	/ BB+

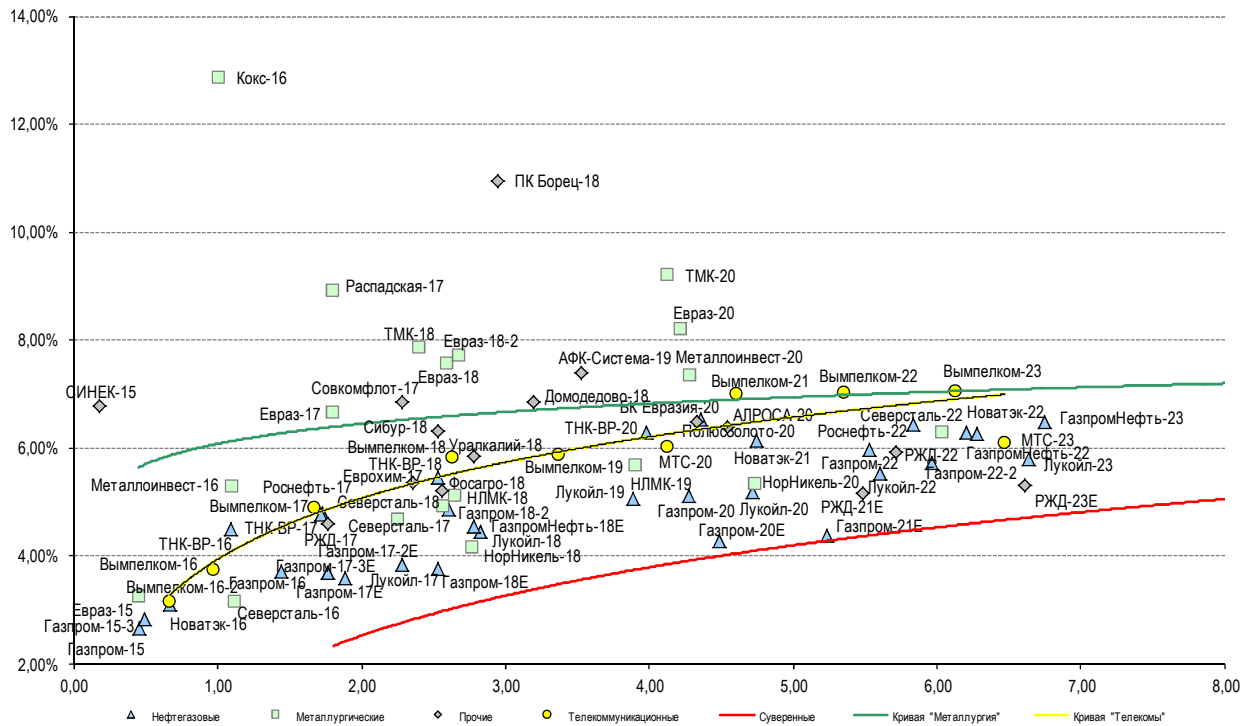
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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>	Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 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, 2015 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.