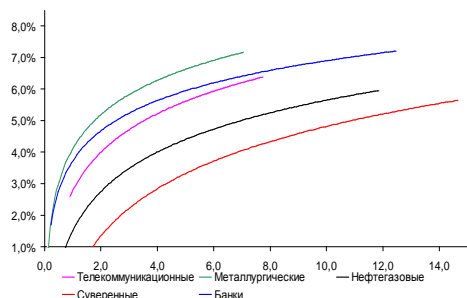
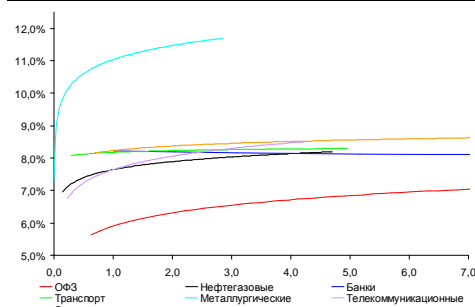


**Рынок валютных облигаций**



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	2,56	-0,88б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,62	-1,98б.п. ↓	
Russia-30	118,16	0,13% ↑	3,95
Rus-30 spread	138	-2б.п. ↓	
Bra-40	118,88	-0,34% ↓	9,11
Tur-30	166,65	0,06% ↑	5,62
Mex-34	122,18	0,00% ↓	5,03
CDS 5 Russia	178,06	2б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	251	22б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	183	4б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	202	4б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	445	-4б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,6371	0,31% ↑	8,1 ↑
\$/Руб.	32,8227	0,44% ↑	7,0 ↑
EUR/\$	1,3280	0,39% ↑	0,6 ↑
Ruble Basket	37,6427	0,63% ↑	-7,3 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,19%	-0,02 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,07%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,11%	0,00	
<b>FWD €/Rub</b>			
FWD €/Rub 3m	44,2788	0,81% ↑	
FWD €/Rub 6m	44,9361	0,82% ↑	
FWD €/Rub 12m	46,1928	0,80% ↑	
<b>Libor</b>			
3M Libor	0,2650	0,12б.п. ↑	
Libor overnight	0,1187	0,12б.п. ↑	
MosPrime	6,52	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	317	31 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 348	-0,37% ↓	-11,6 ↓
DOW	15 559	0,02% ↑	18,7 ↑
S&P500	1 692	0,08% ↑	18,6 ↑
Bovespa	49 422	0,72% ↑	-18,9 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	108,07	-0,52% ↓	-3,5 ↓
Gold	1328,26	-0,13% ↓	-20,8 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Российский внешний долг в пятницу слегка скорректировался вверх вслед за КО США. Однако сегодня ожидается слабое открытие на фоне разочаровывающих цифр из Японии и Китая, вновь ставящих под вопрос темпы роста Китайской экономики. Вместе с тем в центре внимания инвесторов – заседание ФРС 30-31 июля.

**Рублевые облигации**

Инвесторы рублевого рынка сегодня будут следить за результатами годового аукциона ЦБ по предоставлению ликвидности. Большой объем выделенных средств способен поддержать ценовой рост. В секторе ОФЗ на этой неделе более значимым событием станет реакция КО США на заседание американского ЦБ.

**Макроэкономика, стр. 3**

**ЦБ отмечает усиление рисков в розничном кредитовании и намерен ограничить ставки по потребительским кредитам; НЕГАТИВНО**

Опасения ЦБ вполне оправданы, однако мы считаем, что регулирование норм резервирования является более адекватным способом решить проблему аккумуляции рисков в сегменте розничного кредитования.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Новосибирск закрыл книгу по облигациям на 5 млрд руб, установив ставку 1-го купона на уровне 8,50% годовых**

**НЛМК закрыл книгу по облигациям серии БО-11 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8% годовых**

**ТКС Банк проводит вторичное размещение облигаций серии БО-06**

**Банк ЗЕНИТ выставил на 8 августа оферту на выкуп облигаций серии БО-03 по цене 100,6% от номинала**

**АИЖК приняло решение не проводить досрочное погашение облигаций серии А16**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

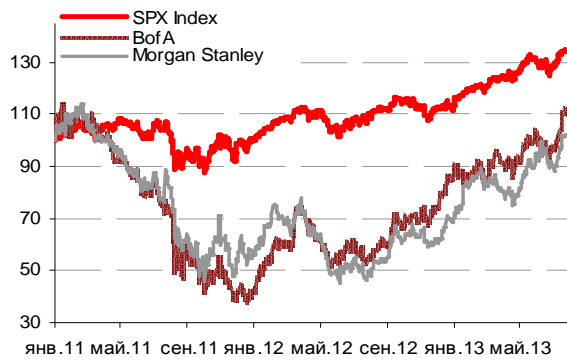
- S&P изменило прогноз по рейтингам Росгосстраха на уровне BB- со "стабильного" на "негативный"
- Тюменьэнерго планирует разместить 4 выпуска 10-летних облигаций на 20 млрд руб
- ПрофМедиа Финанс готовит два выпуска 5-летних биржевых облигаций суммарно на 3 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Синергии серий БО-04 и БО-05 суммарно на 5 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

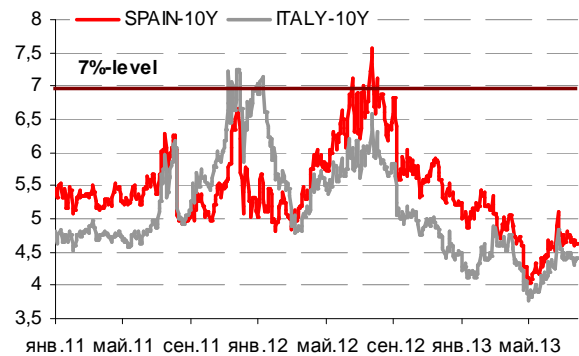
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,01	0,00		BofA CDS 5Y	110	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	11,80	0,20	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	140	-1 ↓
Portugal CDS 5Y	445	-4	↓	Citigroup CDS 5Y	107	0 ↓
Italy CDS 5Y	257	0	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	111	1 ↑
Spain CDS 5Y	256	0	↓	Societe Generale CDS 5Y	178	0 ↑
				Unicredit CDS 5Y	328	1 ↑

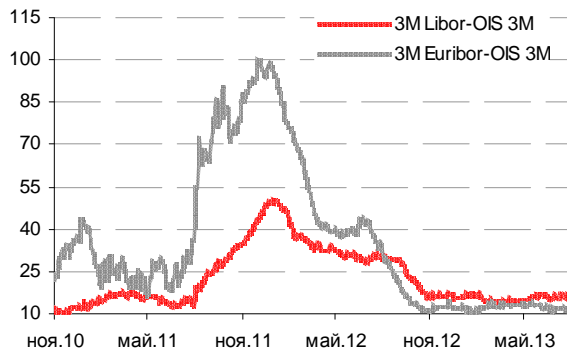
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



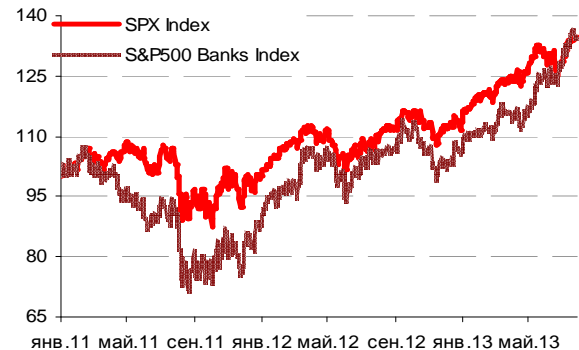
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



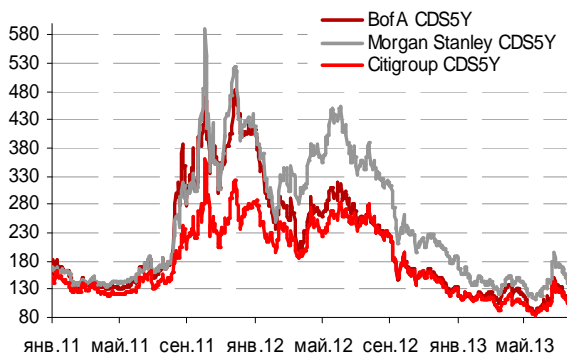
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



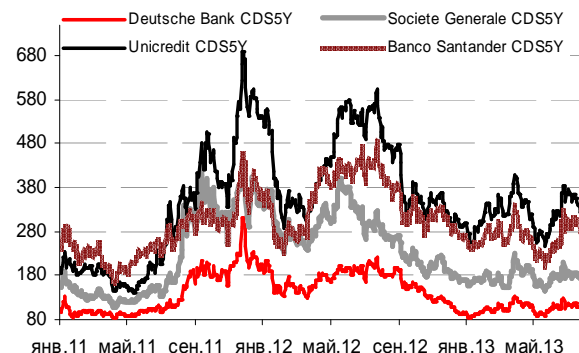
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

В пятницу коррекция цен вниз в секторе российского внешнего долга приостановилась и наблюдалась консолидация котировок. Причиной стабилизации стал отскок американского госдолга – доходность UST-10 оттолкнулась от уровня в 2,6% годовых и вернулась к отметкам в диапазон 2,5-2,57%.

Однако вышедшие данные по азиатской экономике сегодня сформируют негативный настрой игроков на открытие внешнего рынка. Так, в Японии розничные продажи в июне снизились на 0,2% против ожидавшегося роста на 0,8%. Более актуально для игроков – снижение темпов роста прибыли китайских компаний до 6,3% г/г с 15,5% в мае. Это вновь активизировало опасения замедления темпов роста китайской экономики, невзирая на планы руководства страны по поддержанию показателя на отметке не ниже 7,5%.

Вместе с тем, активность торгов в ближайшие дни будет довольно слабой. Игроки будут ждать итогов 2-дневного заседания ФРС – как комментариев Бернанке по итогам заседания, так и пересмотра прогноза ключевых показателей США.

### Рублевые облигации

Внимание игроков рублевого долгового рынка сегодня будет привлечено к аукциону по размещению 500 млрд руб сроком на год под залог нерыночных активов. Последнюю неделю показатели ликвидности банковской системы находятся на годовых минимумах. По оценке ЦБ совокупный объем активов, подлежащих залогоу, составляет порядка 1,3-1,4 трлн руб. Вместе с тем, регулятор не ожидает ажиотажного спроса на данный инструмент, поскольку по его расчетам проблемы со свободными средствами испытывает достаточно узкий круг банков.

В целом, пополнение банковской системы свежими ресурсами способно поддержать спрос на рублевые активы, - как долговые, так и фондовые. Предлагаемый на аукционе уровень ставок (не ниже 5,75% годовых с возможностью понижения при снижении ставки РЕПО) – находится ниже уровней доходности ОФЗ в средней части кривой, что позволяет получить маржу при покупке госбумаг.

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

---

## Макроэкономика

### ЦБ отмечает усиление рисков в розничном кредитовании и намерен ограничить ставки по потребительским кредитам; НЕГАТИВНО

ЦБ в минувшую пятницу выразил обеспокоенность по поводу усиления рисков в сегменте розничного кредитования и объявил о своем намерении ограничить максимальные процентные ставки по потребительским кредитам.

Мы разделяем опасения ЦБ по поводу накопления рисков в сегменте розничного кредитования. Склонность населения к привлечению

неипотечного долга, который уже составляет 10% ВВП и находится на высоком уровне по мировым стандартам, предполагает сильное финансовое давление на население. Как сообщает газета “Ведомости” со ссылкой на исследование Банка Связной, за последние 5 лет доля розничных заемщиков, обслуживающих одновременно пять и более кредитов, увеличилась с 6% до 19%. Это говорит о том, что текущий уровень долга домохозяйств предполагает использование новых ссуд на покрытие процентов по ранее привлеченным. Как следствие, розничное кредитование не оказывает значительной поддержки потреблению. Кроме того это является плохим знаком с точки зрения качества кредитного портфеля.

В этом смысле намерение ЦБ ограничить максимальные процентные ставки по потребительским кредитам представляет собой способ заставить банки избегать скопления в своих кредитных портфелях заемщиков с высоким уровнем риска. Однако это противоречит недавнему заявлению ЦБ об использовании неадминистративных способов воздействия на процентные ставки и может быть воспринято негативно, учитывая введение плавающих ставок по инструментам рефинансирования ЦБ. На наш взгляд, повышение норм резервирования по краткосрочным потребительским кредитам – более адекватный и, вместе с тем, рыночный способ решения этой проблемы.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Новосибирск закрыл книгу по облигациям на 5 млрд руб, установив ставку 1-го купона на уровне 8,50% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ намечено на 31 июля. Срокобращения займа составит 7 лет с ежеквартальной вылатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга.

Ставка 1-го купонов по результатам бук-билдинга установлена в размере 8,50% годовых. Согласно эмиссионной документации, ставка 2-3-го купонов устанавливается на 5 б.п. выше ставки 1-го купона; 4-6-го купонов – на 10 б.п. выше; 7-9-го на 15 б.п. Ставка 10-15-го купонов равна ставке 1-го купона, 16-25-го купонов – на 15 б.п.ниже.

Генеральным агентом размещения выступает ВТБ Капитал.

### **НЛМК закрыл книгу по облигациям серии БО-11 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 1 августа. Срок обращения займа составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена в размере 8% годовых. Организаторы размещения: Газпромбанк, ВТБ Капитал и Сбербанк КИБ.

### **ТКС Банк проводит вторичное размещение облигаций серии БО-06**

Объем бумаг предлагаемых к размещению – 846,374 млн руб при объеме эмиссии в 2 млрд руб. Дата погашения – 14 июля 2015г. Ставка купонов на срок до погашения установлена в размере 10,50% годовых.

Диапазон цены вторичного размещения - 100,25-100,50% от номинала, что соответствует доходности на уровне 10,62-10,47% годовых.

Доразмещение проходит в формате бук-билдинга. Закрытие книги намечено на 31 июля, расчеты по сделке – на 1 августа. Агенты по вторичному размещению: Банк Открытие, НОМОС-Банк.

**Банк ЗЕНИТ выставил на 8 августа оферту на выкуп облигаций серии БО-03 по цене 100,6% от номинала**

Объем выкупа – до 3 млрд руб по номиналу. Выпуск был размещен в ноябре 2011 г сроком на 3 года. Плановая оферта по займу состоится в ноябре 2013 г. Ставка купона на срок до оферты – 9,10% годовых. Облигации торгуются в настоящее время в диапазоне 100,45/100,50% от номинала.

**АИЖК приняло решение не проводить досрочное погашение облигаций серии А16**

По выпуску была предусмотрена возможность досрочного погашения: 60% номинала 15 сентября 2013 г и 40% номинала – 15 сентября 2014 г.

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,70	29.10.13	3,63%	104,28	0,04%	1,15%	3,48%	84	-2,3	1,69	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,47	04.10.13	3,25%	104,26	0,12%	2,04%	3,12%	103	-1,3	3,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,14	24.01.14	11,00%	138,88	-0,15%	2,63%	7,92%	162	5,1	4,08	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,79	29.10.13	5,00%	109,13	0,28%	3,47%	4,58%	149	-3,3	5,70	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,22	04.10.13	4,50%	104,25	0,28%	3,92%	4,32%	194	-2,1	7,08	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,81	24.12.13	12,75%	175,94	0,32%	5,31%	7,25%	275	-3,0	8,58	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,04	30.09.13	7,50%	118,16	0,13%	3,95%	6,35%	138	-2,1	4,86	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,65	04.10.13	5,63%	105,20	0,23%	5,27%	5,35%	165	0,4	14,27	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,87	10.09.13	7,85%	105,68	-0,01%	6,41%	7,43%	--	--	3,75	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,96	20.10.13	5,06%	107,23	0,05%	2,69%	4,72%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,81	03.08.13	8,75%	102,61	0,01%	7,33%	8,53%	--	--	--	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	2,11	19.11.13	8,75%	108,01	0,03%	5,02%	8,10%	471	-1,4	387	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,53	18.09.13	8,00%	107,45	-0,02%	3,28%	7,45%	297	0,3	213	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,17	22.08.13	6,30%	103,35	-0,15%	5,26%	6,10%	467	6,7	321	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,57	25.09.13	7,88%	110,44	0,20%	5,06%	7,13%	404	-3,7	301	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,96	26.09.13	7,50%	105,71	0,01%	6,36%	7,09%	501	2,0	242	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,94	28.10.13	7,75%	108,24	0,08%	6,38%	7,16%	441	0,3	291	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,19	25.11.13	5,97%	105,19	0,01%	3,61%	5,67%	330	-0,2	247	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,40	10.11.13	6,02%	101,81	-0,15%	5,48%	5,91%	490	6,4	344	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,04	24.10.13	11,00%	104,31	0,66%	9,92%	10,55%	890	-14,5	729	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,51	04.09.13	6,47%	106,23	-0,02%	2,46%	6,09%	215	0,5	131	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,43	15.02.14	4,25%	103,68	0,01%	2,73%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,33	12.10.13	6,00%	105,78	0,02%	4,29%	5,67%	371	1,3	225	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,18	29.11.13	6,88%	107,90	-0,14%	5,01%	6,37%	400	5,6	238	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,95	22.08.13	6,32%	105,98	-0,04%	4,84%	5,96%	382	3,3	221	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,85	17.10.13	6,95%	101,96	-0,04%	6,66%	6,82%	468	2,3	274	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,47	31.12.13	6,25%	106,51	-0,13%	5,72%	5,87%	316	2,0	45	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,88	22.11.13	5,45%	106,66	-0,05%	3,76%	5,11%	275	3,4	113	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,21	13.08.13	5,38%	106,64	-0,06%	3,37%	5,04%	279	3,5	133	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,27	21.02.14	3,04%	98,72	-0,02%	3,34%	3,07%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,70	09.01.14	6,90%	112,81	-0,05%	4,72%	6,12%	336	64,5	125	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,08	05.01.14	6,03%	106,20	0,09%	5,15%	5,67%	317	0,4	123	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,96	21.02.14	4,03%	97,41	0,02%	4,37%	4,14%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,61	22.11.13	6,80%	108,98	0,00%	5,77%	6,24%	321	0,8	46	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,65	27.11.13	5,13%	104,90	0,03%	3,29%	4,89%	271	0,3	125	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,33	15.12.13	6,25%	105,28	0,02%	2,33%	5,94%	202	-2,8	118	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	2,00	23.09.13	6,50%	107,43	0,00%	2,91%	6,05%	260	-0,3	176	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,45	17.11.13	5,63%	105,12	-0,04%	4,15%	5,35%	314	3,1	211	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,77	03.11.13	7,25%	106,47	0,01%	5,91%	6,81%	455	1,8	196	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,34	20.09.13	4,77%	95,25	0,00%	5,43%	5,00%	346	1,8	152	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,94	15.11.13	8,50%	102,88	0,00%	7,91%	8,26%	655	2,2	396	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,77	01.08.13	7,70%	104,08	-0,03%	6,64%	7,40%	563	3,1	460	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,27	13.11.13	8,70%	98,63	-0,04%	9,03%	8,82%	801	3,4	640	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,23	21.10.13	6,50%	100,99	-0,00%	2,09%	6,44%	178	-13,1	94	400	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-18	25.04.2018	4,03	25.10.13	7,25%	101,45	0,01%	6,88%	7,15%	587	2,0	425	500	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,44	26.10.13	10,00%	106,47	-0,02%	8,55%	9,39%	719	2,7	592	500	USD	/ B1 / BB- /*-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,72	25.10.13	6,20%	102,03	0,07%	3,39%	6,08%	308	-11,2	224	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,59	08.01.14	11,25%	112,01	0,02%	6,68%	10,04%	610	0,1	464	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,23	25.10.13	8,50%	106,73	0,04%	6,44%	7,96%	586	0,6	440	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,74	06.11.13	10,20%	106,84	-0,13%	8,75%	9,55%	740	5,0	481	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,05	29.09.13	5,01%	102,41	-0,08%	3,84%	4,89%	353	4,9	269	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,70	21.10.13	11,00%	99,44	0,00%	11,23%	11,06%	1092	1,2	1008	325	USD	B/ B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,57	30.11.13	7,75%	99,14	0,02%	8,09%	7,82%	751	1,5	694	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,46	14.01.14	7,13%	102,64	-0,04%	1,33%	6,94%	102	-0,3	18	720	USD	/ Baa3 / BBB /*-

РСХБ-17	15.05.2017	3,41	15.11.13	6,30%	107,08	-0,01%	4,26%	5,88%	367	2,2	221	584	USD	/	Vaa3	/	BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,98	27.12.13	5,30%	103,39	0,07%	4,44%	5,12%	343	0,3	181	1 300	USD	/	Vaa3	/	BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-18	29.05.2018	4,13	29.11.13	7,75%	112,89	0,04%	4,73%	6,86%	372	1,1	210	980	USD	/	Vaa3	/	BBB / <sup>+</sup> BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,64	03.12.13	6,00%	101,30	-0,05%	5,79%	5,92%	521	2,9	375	800	USD	/	Ba3	/	/ <sup>+</sup>
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,20	16.12.13	7,73%	101,82	0,39%	6,88%	7,59%	657	-17,3	573	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,98	01.12.13	7,56%	100,47	-0,09%	7,39%	7,53%	681	5,3	535	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,82	11.01.14	9,25%	106,68	0,01%	7,27%	8,67%	696	0,4	612	525	USD	B+/	Vaa3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,73	10.10.13	10,75%	106,78	0,08%	8,94%	10,07%	793	-0,1	690	350	USD	B-/	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,86	07.01.14	5,50%	106,37	0,02%	2,13%	5,17%	182	-1,5	98	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,32	24.09.13	5,40%	106,64	0,08%	3,45%	5,06%	286	-0,6	141	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,21	07.08.13	4,95%	105,04	0,07%	3,42%	4,71%	284	-0,4	138	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,17	28.12.13	5,18%	103,96	0,03%	4,41%	4,98%	306	1,6	47	1 000	USD	/	Vaa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,65	07.08.13	6,13%	107,20	0,08%	5,07%	5,71%	310	0,4	116	1 500	USD	/	Vaa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,34	29.10.13	5,13%	95,47	0,12%	5,76%	5,37%	379	0,1	185	2 000	USD	/	Vaa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,64	23.11.13	5,25%	93,86	-0,05%	6,09%	5,59%	411	2,5	217	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,70	21.10.13	11,50%	105,58	-0,13%	3,65%	10,89%	334	10,9	250	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,91	18.09.13	10,75%	109,08	-0,18%	6,14%	9,86%	583	9,1	499	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,70	06.12.13	14,00%	114,18	0,40%	10,21%	12,26%	920	-9,3	817	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,47	18.01.14	7,74%	94,50	-2,87%	9,43%	8,19%	842	90,1	739	100	USD	/	B2	/	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,62	18.09.13	7,00%	102,51	0,07%	2,98%	6,83%	267	-14,8	183	500	USD	NR/	Vaa3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,86	24.10.13	9,38%	105,48	-0,11%	8,29%	8,89%	728	4,6	566	500	USD	/	B1	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

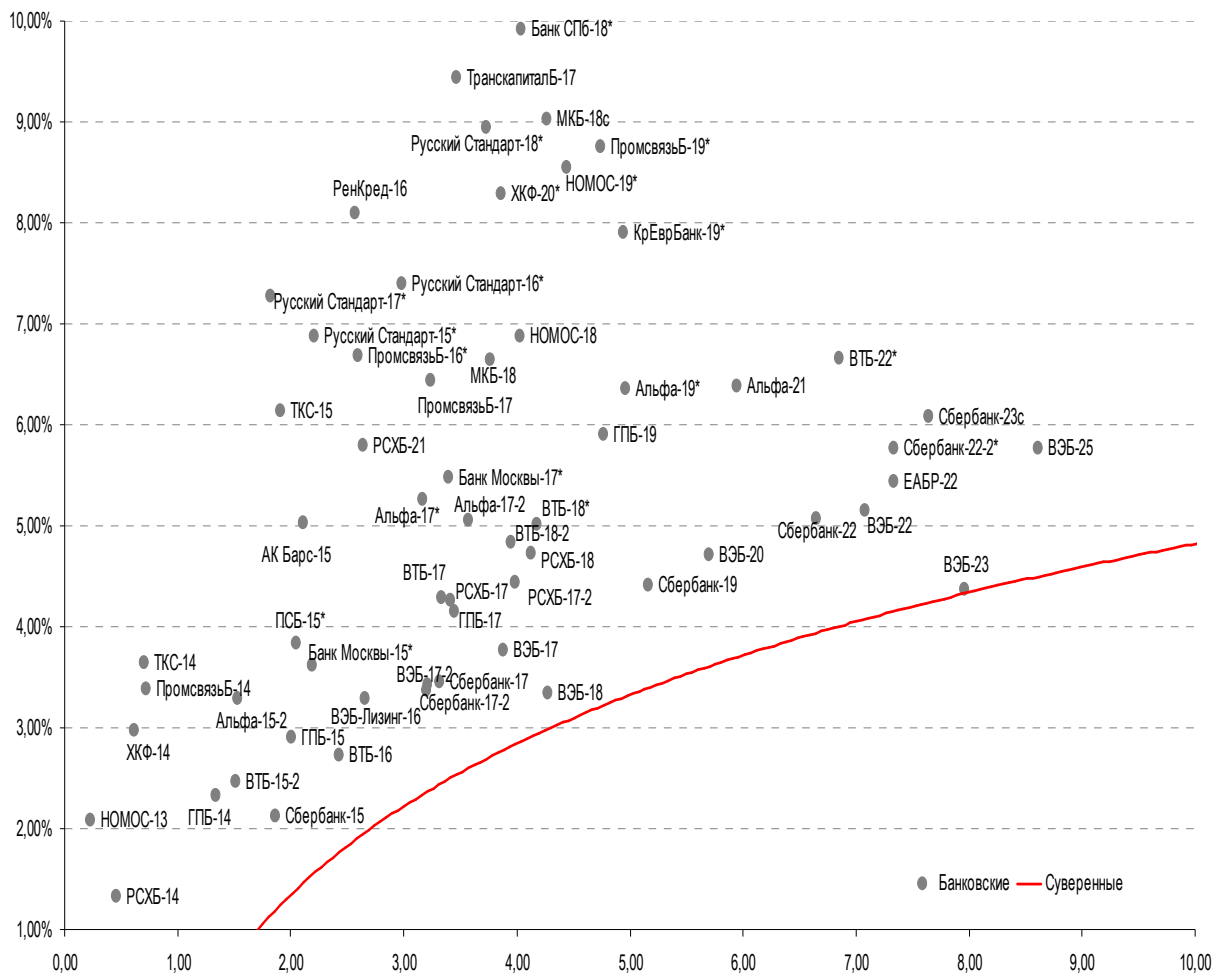
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Измене-ние	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
														BB+/	/ BB	
<b>Нефтегазовые</b>																
БК Евразия-20	17.04.2020	5,70	17.10.13	4,88%	95,25	-0,11%	5,74%	5,12%	438	65,9	227	600	USD	BB+/	/ BB	
Газпром-14	25.02.2014	0,57	25.02.14	5,03%	102,26	-0,01%	1,04%	4,92%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	1,20	31.10.13	5,36%	104,88	-0,01%	1,40%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	0,95	31.07.13	8,13%	106,28	-0,01%	1,78%	7,64%	147	-2,3	63	1 250	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	1,79	01.06.14	5,88%	107,26	-0,00%	1,82%	5,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	1,44	04.02.14	8,13%	109,44	0,01%	1,74%	7,42%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	2,22	29.11.13	5,09%	106,13	-0,01%	2,38%	4,80%	206	0,6	123	1 000	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	3,03	22.11.13	6,21%	109,53	-0,09%	3,16%	5,67%	258	4,5	112	1 350	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	3,38	22.03.14	5,14%	107,32	0,05%	2,98%	4,79%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	3,80	02.11.13	5,44%	109,19	0,02%	3,10%	4,98%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	3,42	15.03.14	3,76%	102,61	0,04%	2,98%	3,66%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	4,00	13.02.14	6,61%	114,00	0,06%	3,23%	5,79%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3,98	11.10.13	8,15%	116,98	-0,12%	4,13%	6,96%	312	4,9	150	1 100	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-20	06.02.2020	5,70	06.08.13	3,85%	95,61	-0,05%	4,64%	4,03%	328	3,2	117	800	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-20-2	20.03.2020	5,98	20.03.14	3,39%	98,31	0,04%	3,68%	3,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-22	07.03.2022	6,66	07.09.13	6,51%	108,83	0,05%	5,22%	5,98%	325	0,9	131	1 300	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	7,33	19.01.14	4,95%	98,34	-0,04%	5,18%	5,03%	321	2,2	127	1 000	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-25	21.03.2025	9,25	21.03.14	4,36%	100,98	0,02%	4,25%	4,32%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-28	06.02.2028	10,00	06.08.13	4,95%	89,63	-0,36%	6,03%	5,52%	347	4,6	72	900	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,82	28.10.13	8,63%	123,18	-0,14%	6,56%	7,00%	400	2,1	125	1 200	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,86	16.08.13	7,29%	109,85	-0,19%	6,47%	6,63%	391	2,5	120	1 250	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,46	26.04.14	2,93%	97,58	0,01%	3,49%	3,01%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Vaa3 /	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,44	19.09.13	4,38%	93,59	-0,02%	5,27%	4,67%	329	2,1	135	1 500	USD	BBB-/	Vaa3 /	
Лукойл-14	05.11.2014	1,22	05.11.13	6,38%	106,41	0,00%	1,26%	5,99%	95	-2,0	11	900	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	3,48	07.12.13	6,36%	111,43	0,04%	3,18%	5,70%	217	0,5	114	500	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-18	24.04.2018	4,37	24.10.13	3,42%	99,47	0,10%	3,54%	3,43%	252	0,1	91	1 500	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	5,16	05.11.13	7,25%	115,25	0,01%	4,43%	6,29%	308	1,7	49	600	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	5,96	09.11.13	6,13%	107,72	-0,01%	4,85%	5,69%	287	1,8	138	1 000	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	6,89	07.12.13	6,66%	110,93	-0,04%	5,11%	6,00%	313	2,2	119	500	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-23	24.04.2023	7,81	24.10.13	4,56%	94,56	-0,07%	5,28%	4,83%	272	1,8	137	1 500	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
НК Альянс-15	11.03.2015	1,49	11.09.13	9,88%	107,96	-0,00%	4,70%	9,15%	439	-1,2	355	350	USD	B+/	/ B	
НК Альянс-20	04.05.2020	5,41	04.11.13	7,00%	99,56	-0,08%	7,08%	7,03%	572	3,7	314	500	USD	B+/	/ B	
Новатэк-16	03.02.2016	2,33	03.08.13	5,33%	105,67	-0,04%	2,97%	5,04%	266	2,0	182	600	USD	BBB-/	Vaa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	5,94	03.08.13	6,60%	109,71	-0,03%	5,04%	6,02%	306	2,2	157	650	USD	BBB-/	Vaa3 / BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	7,66	13.12.13	4,42%	92,93	-0,06%	5,39%	4,76%	342	2,6	148	1 000	USD	BBB-/	Vaa3 / BBB-	
Роснефть-17	06.03.2017	3,39	06.09.13	3,15%	99,21	-0,04%	3,38%	3,17%	280	3,3	134	1 000	USD	BBB/	Vaa1 / BBB / <sup>+</sup>	
Роснефть-22	06.03.2022	7,13	06.09.13	4,20%	93,49	0,07%	5,14%	4,49%	317	0,9	123	2 000	USD	BBB/	Vaa1 / BBB / <sup>+</sup>	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,42	02.08.13	6,25%	105,79	0,00%	2,32%	5,91%	201	-1,0	117	500	USD	BBB/	Vaa2 / <sup>+</sup> / BBB / <sup>+</sup>	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,73	18.01.14	7,50%	112,20	0,02%	3,16%	6,68%	258	0,3	112	1 000	USD	BBB/	Vaa2 / <sup>+</sup> / BBB / <sup>+</sup>	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,25	20.09.13	6,63%	110,53	0,05%	3,52%	5,99%	293	0,0	148	800	USD	BBB/	Vaa2 / <sup>+</sup> / BBB / <sup>+</sup>	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,92	13.09.13	7,88%	116,89	-0,01%	3,85%	6,74%	284	2,0	122	1 100	USD	BBB/	Vaa2 / <sup>+</sup> / BBB / <sup>+</sup>	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,23	02.08.13	7,25%	114,68	-0,05%	4,61%	6,32%	326	2,9	67	500	USD	BBB/	Vaa2 / <sup>+</sup> / BBB / <sup>+</sup>	
Транснефть-14	05.03.2014	0,59	05.09.13	5,67%	102,71	0,01%	1,13%	5,52%	82	-6,8	-2	1 300	USD	BBB/	Vaa1 /	

### Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	2,10	10.11.13	8,25%	107,68	-0,03%	4,65%	7,66%	434	1,6	350	577 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,27	24.10.13	7,40%	100,87	-0,21%	7,13%	7,34%	654	8,6	508	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,87	24.10.13	9,50%	108,45	-0,20%	7,35%	8,76%	634	7,2	472	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,06	27.10.13	6,75%	97,86	0,09%	7,29%	6,90%	627	0,2	466	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,40	22.10.13	6,50%	92,17	-0,01%	8,02%	7,05%	667	2,7	408	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,62	23.12.13	7,75%	94,54	0,01%	9,96%	8,20%	937	2,1	792	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,76	21.01.14	6,50%	105,24	-0,00%	4,60%	6,18%	401	1,7	255	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,56	17.10.13	5,63%	94,27	-0,30%	6,70%	5,97%	534	7,9	323	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,08	19.08.13	4,45%	96,46	0,04%	5,33%	4,61%	432	1,4	270	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,27	26.09.13	4,95%	96,11	0,08%	5,71%	5,15%	435	0,8	176	500 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,29	31.10.13	4,38%	98,00	-0,01%	4,85%	4,46%	384	2,8	222	750 USD	BBB-/	Baa2	/
Распадская-17	27.04.2017	3,27	27.10.13	7,75%	101,88	-0,05%	7,16%	7,61%	658	3,5	512	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,10	29.07.13	9,75%	100,00	0,00%	1,00%	9,75%	69	68,9	-15	544 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-14	19.04.2014	0,70	19.10.13	9,25%	105,28	0,03%	1,85%	8,79%	154	-10,9	70	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,78	26.01.14	6,25%	105,72	0,01%	4,19%	5,91%	361	1,1	215	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,72	25.10.13	6,70%	106,55	0,01%	4,96%	6,29%	395	1,8	292	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,17	19.09.13	4,45%	96,80	-0,06%	5,24%	4,60%	422	3,9	261	600 USD	BB+/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,05	17.10.13	5,90%	94,46	0,02%	6,71%	6,25%	474	1,5	280	750 USD	BB+/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,89	27.01.14	7,75%	104,67	0,09%	6,53%	7,40%	552	-0,1	391	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,35	03.10.13	6,75%	97,73	0,02%	7,18%	6,91%	583	1,9	324	500 USD	B+/	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	5,45	22.12.13	8,63%	119,29	0,06%	5,25%	7,23%	390	0,9	178	750 USD	BB+/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,76	30.11.13	5,00%	94,60	0,02%	5,72%	5,29%	375	1,5	181	500 USD	BB+/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,90	29.09.13	4,28%	101,41	0,01%	2,71%	4,22%	240	-1,0	156	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,55	23.11.13	8,25%	110,16	-0,07%	4,37%	7,49%	379	3,8	322	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,29	02.08.13	6,49%	105,43	0,02%	4,19%	6,16%	388	-0,5	304	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,20	01.09.13	6,25%	105,23	-0,01%	4,65%	5,94%	407	2,0	261	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,95	31.10.13	9,13%	116,21	-0,08%	5,23%	7,85%	421	3,9	260	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,77	13.08.13	5,20%	99,45	0,05%	5,32%	5,23%	396	1,3	137	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,71	02.08.13	7,75%	108,51	-0,03%	6,31%	7,14%	495	64,3	284	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,36	01.09.13	7,50%	105,73	-0,14%	6,62%	7,10%	464	3,9	315	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,14	13.08.13	5,95%	94,58	-0,24%	6,73%	6,29%	475	5,1	281	1 000 USD	BB/	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,68	03.11.13	7,75%	110,30	0,05%	5,98%	7,03%	462	1,1	251	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АПРОСА-14	17.11.2014	1,24	17.11.13	8,88%	108,55	0,01%	2,16%	8,18%	185	-3,6	101	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АФК-Система-19	17.05.2019	4,84	17.11.13	6,95%	105,95	-0,01%	5,73%	6,56%	437	2,4	178	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,95	02.11.13	8,00%	95,20	0,00%	9,26%	8,40%	825	2,6	664	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,09	02.11.13	8,75%	95,38	-0,08%	9,69%	9,17%	834	4,0	575	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,95	12.12.13	5,13%	100,87	0,03%	4,90%	5,08%	389	1,7	227	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,50	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,74%	10,26%	1143	2,1	1059	101 USD	NR/		/C
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,62	29.10.13	5,63%	98,52	-0,20%	5,89%	5,71%	454	6,0	242	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,33	03.10.13	5,74%	107,73	-0,02%	3,48%	5,33%	290	2,2	144	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,93	20.05.14	3,37%	95,61	-0,02%	4,04%	3,53%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,89	05.10.13	5,70%	104,32	-0,04%	5,08%	5,46%	310	2,3	116	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,08	31.07.13	3,91%	96,40	-0,07%	4,81%	4,06%	380	4,4	218	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,84	03.08.13	7,70%	106,81	-0,03%	4,14%	7,21%	382	1,5	299	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,80	27.10.13	5,38%	99,80	-0,01%	5,43%	5,39%	441	2,6	338	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,35	31.10.13	3,72%	96,00	-0,10%	4,67%	3,88%	366	4,8	204	650 USD	/	Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,10	13.08.13	4,20%	99,55	-0,06%	4,31%	4,22%	330	3,9	168	500 USD	/	Baa3	/BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg



## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Долговой рынок капитала</b>	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, 2013 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 несут 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.