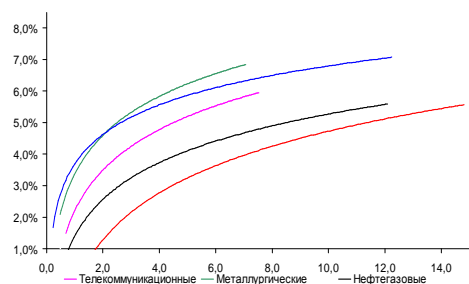
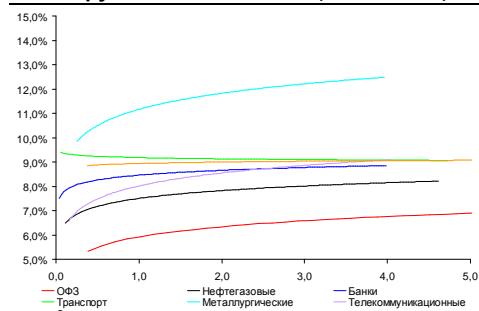


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,51	-8,90б.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,61	-6,13б.п.	↓
Russia-30	119,24	0,18%	↑ 3,78
Rus-30 spread	127	5б.п.	↑
Bra-40	117,38	-0,14%	↓ 9,24
Tur-30	165,04	0,02%	↑ 5,68
Mex-34	123,33	1,09%	↑ 4,95
CDS 5 Russia	151,60	-1б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	216	-2б.п.	↓
CDS 5 Brazil	157	-3б.п.	↓
CDS 5 Turkey	176	0б.п.	↓
CDS 5 Portugal	372	-10б.п.	↓

## Валютный и денежный рынок

			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,9346	0,10%	↑ 5,8
\$/Руб.	31,7384	0,17%	↑ 3,8
EUR/\$	1,3773	0,71%	↑ 4,4
Ruble Basket	37,0664	-0,39%	↓ -5,9
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,22%	-0,05	↓
NDF \$/Rub 12M	6,14%	-0,05	↓
NDF \$/Rub 3Y	6,15%	-0,02	↓
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	44,3705	-0,01%	↓
FWD €/Rub 6m	45,0220	-0,01%	↓
FWD €/Rub 12m	46,3008	-0,01%	↓
3M Libor	0,2384	-0,03б.п.	↓
Libor overnight	0,1051	0,11б.п.	↑
MosPrime	6,35	0б.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	220	-70	↓

## Фондовые индексы

			YTD%
RTS	1 519	0,27%	↑ -0,5
DOW	15 468	0,49%	↑ 18,0
S&P500	1 755	0,57%	↑ 23,0
Bovespa	56 460	0,68%	↑ -7,4

## Сырьевые товары

Brent spot	110,08	0,03%	↑ -1,7
Gold	1336,66	1,54%	↑ -20,3

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Инвесторы трактовали вышедшие слабые макроэкономические данные в свою пользу, рассчитывая, что нестабильная динамика рынка труда вынудит ФРС дольше сохранять стимулирующие меры в полном объеме. "Аппетит к риску" вырос, позволив не только американскому фондовому рынку открыться в положительной зоне, но и позитивно сказавшись на облигационном рынке.

#### Рублевые облигации

Сектор ОФЗ показывал вчера рост, следуя за динамикой КО США. Сегодня внимание игроков будет привлечено к размещению ОФЗ – мы ожидаем более сильных результатов, чем в предыдущие две недели.

### Корпоративные новости, стр. 4

**ВТБ разместил еврооблигации на 300 млн швейцарских франков под 2,90% годовых**

**АЛЬФА-БАНК закрыл книгу по облигациям БО-04 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,25% годовых**

**МКБ закрыл книгу по облигациям БО-06, установив ставку купона на уровне 8,95%, увеличил предложение выпуска с 3-летней офертой**

**Райффайзенбанк 24-25 октября проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-01 на 10 млрд руб**

**КБ МИА планирует 28 октября открыть книгу по размещению облигаций БО-01 на 1,5 млрд руб**

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

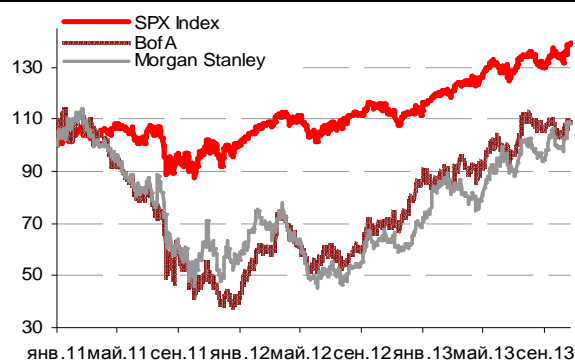
- Минфин выставил ориентир доходности по ОФЗ 26212 на аукционе 23 октября 7,68-7,73% годовых, по ОФЗ 26214 - 7,0-7,05%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации АК Трансаэро серий БО-03 – Бо-05 суммарно на 9 млрд руб; РСГ-Финанс серий БО-01 – БО-03 суммарно на 11 млрд руб
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серий А26 и А27 составит 6,65% годовых
- РСХБ определил ставку 5-7 купонов по облигациям серии 15 на уровне 7,75% годовых (-100 б.п.)
- Татфондбанк выкупил по оферте 45% выпуска облигаций серии БО-06 на 905 млн руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

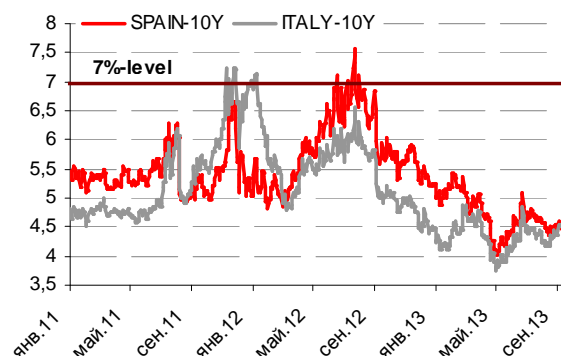
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	15,24	0,18	↑	BofA CDS 5Y	92	0 ↓
3M Euribor - OIS 3M	11,40	0,20	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	115	0 ↑
				Citigroup CDS 5Y	86	1 ↑
Portugal CDS 5Y	372	-10	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	96	-2 ↓
Italy CDS 5Y	202	-7	↓	Societe Generale CDS 5Y	125	-1 ↓
Spain CDS 5Y	188	-6	↓	Unicredit CDS 5Y	241	-1 ↓

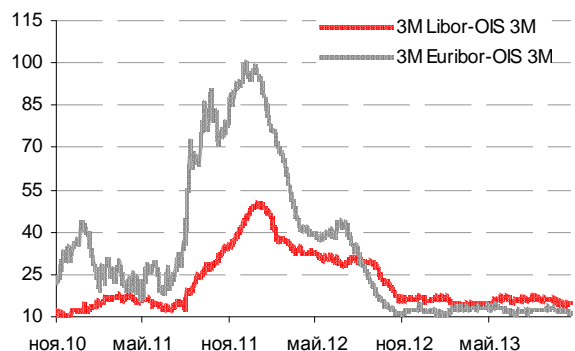
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



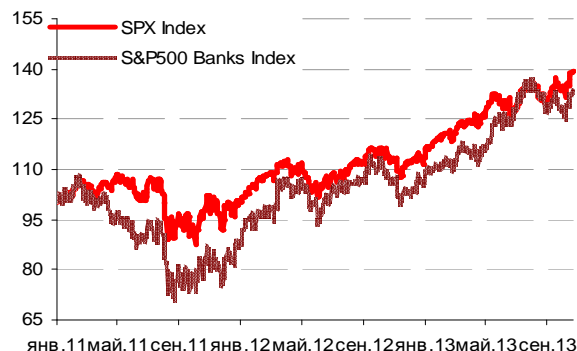
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



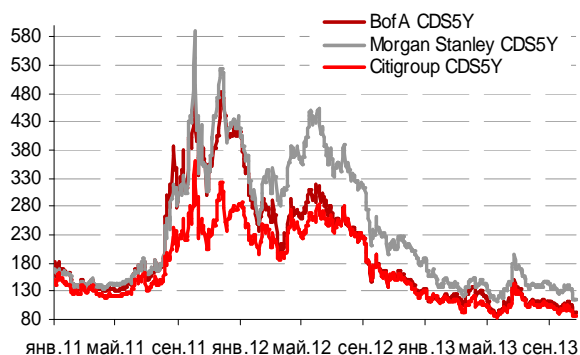
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



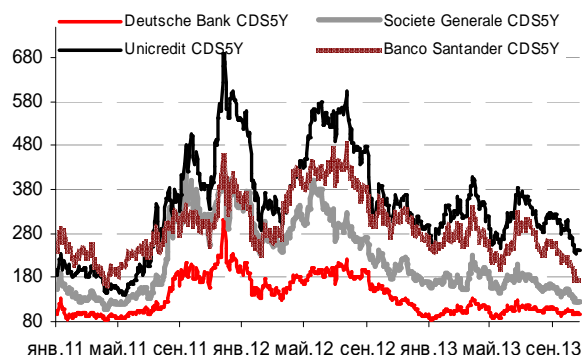
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку****Валютные облигации**

Число рабочих мест в экономике США увеличилось в сентябре 2013 года на 148 тыс (ожидался рост на 180 тыс). Данные за август были пересмотрены вверх - со 169 тыс до 193 тыс. Августовская динамика оказалась лучшей с апреля. В то же время безработица в США в сентябре опустилась до минимума с ноября 2008 года (7,2% против 7,3% в августе), отражая продолжающееся выбытие рабочей силы. Доля участия населения в рабочей силе осталась на уровне предыдущего месяца (63,2% - минимальный уровень с августа 1978 года). Минтруда предупредило, что отчет за октябрь также будет задержан и выйдет во вторую, а не в первую пятницу следующего месяца, то есть 8 ноября. Рынок трактовал вышедшие слабые данные в свою пользу, рассчитывая, что нестабильная динамика рынка труда вынудит Федрезерв сохранять стимулирующие меры в полном объеме дольше, чем ожидалось ранее. "Аппетит к риску" вырос, позволив не только американскому фондовому рынку открыться в положительной зоне, но и позитивно сказавшись на облигационном рынке. Спрос на UST резко возрос, доходность UST-10 опустилась до минимума с середины лета (2,49% годовых сегодня утром). Российский рынок сохраняет оптимистичный настрой, прибавив по итогам дня скромные 10-20 б.п. Риск на Россию CDS 5Y котируется на уровне 152 б.п. Сегодня Министерство труда США опубликует данные об изменении импортных цен в сентябре.

**Рублевые облигации**

Сектор ОФЗ показывал вчера рост в длинном конце кривой в пределах 0,5%, следуя за динамикой КО США. Сегодня, учитывая снижение доходности UST-10 ниже отметки в 2,5% годовых, - рост котировок по российскому внутреннему долгу продолжится. Вышедшие вчера данные по рынку труда США оказались достаточно слабыми, полностью подтвердив ожидания, что сворачивание QE3 начнется не ранее марта 2014 г. Именно этот фактор и способствовал росту активов.

Сегодня внимание игроков будет привлечено к размещению ОФЗ – мы ожидаем более сильных результатов, чем в предыдущие две недели. Помимо общего позитивного настроения инвесторов, спрос поддержит высокий уровень рублевой ликвидности и крепкий рубль (ниже отметки в 32 руб/\$).

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

---

**Корпоративные новости****ВТБ разместил еврооблигации на 300 млн швейцарских франков под 2,9% годовых**

Срок обращения бумаг - 4,5 года. Первоначальный ориентир ставки купонного дохода составлял 3%, затем был снижен до 2,9-2,95%. Спред к мид-свопам в швейцарских франках зафиксирован на уровне 231,6 б.п., к суверенным бумагам 265,2 б.п. (MS+231,6 б.п., Govt + 265,2 б.п.). Доходность еврооблигаций - 2,902%.

Организаторы: ВТБ Капитал, Commerzbank и Credit Suisse.

**АЛЬФА-БАНК закрыл книгу по облигациям БО-04 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,25% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 24 октября. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Промежуточной оферты по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения по итогам бук-билдинга установлена в середине прогнозного диапазона, на уровне 8,25% годовых.

Выпуск соответствует всем критериям для включения в Ломбардный список ЦБ. Организатором и агентом по размещению выступает "АЛЬФА-БАНК".

**МКБ закрыл книгу по облигациям БО-06 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,95% годовых, увеличил предложение выпуска с 3-летней офертой**

По итогам бук-билдинга МКБ установил ставку по облигациям БО-06 к 2-летней оферте на уровне 8,95% годовых при первоначальном ориентире 8,9-9,2%. Срок обращения выпуска составляет 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 24 октября.

Кроме того, из-за значительного спроса эмитент принял решение увеличить объем предложения облигаций с 3-летней офертой также до 5 млрд руб. Ранее предполагалось размещение выпуска БО-09 на 3 млрд руб. Теперь же эмитент заменил его на облигации серии БО-07 объемом эмиссии 5 млрд руб. Сбор заявок по новому выпуску пройдет сегодня, 23 октября. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ намечено на 30 октября. Параметры выпуска остались без изменений – срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона эмитент понизил до 9,19,2% годовых к 3-летней оферте с 9,2-9,5% ранее.

Организаторы выпусков: банк Открытие, НОМОС-банк, БК Регион и Юникредит банк.

**Райффайзенбанк 24-25 октября проведет сбор заявок по размещению облигаций БО-01 на 10 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 29 октября. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по

номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам бук-билдинга.

Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 7,65-7,80% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 7,80-7,95%.

**КБ МИА планирует 28 октября открыть книгу по размещению облигаций БО-01 на 1,5 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 1 ноября. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ предварительно намечено на 6 ноября. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам бук-билдинга.

В рамках премаркетинга эмитент установил диапазон ставки купона в размере 8,5-9,0% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 8,68-9,20%. Организаторами размещения выступают Промсвязьбанк и Банк Зенит.

**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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ доход-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,47	29.10.13	3,63%	104,12	0,01%	0,88%	3,48%	59	1,4	1,46	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,29	04.04.14	3,25%	104,73	0,05%	1,83%	3,10%	126	3,5	3,26	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,91	24.01.14	11,00%	138,25	0,26%	2,43%	7,96%	148	0,4	3,86	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,79	16.01.14	3,50%	102,79	0,04%	2,92%	3,40%	166	8,0	4,72	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,56	29.10.13	5,00%	109,32	0,22%	3,39%	4,57%	213	4,9	5,47	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,14	04.04.14	4,50%	104,16	0,17%	3,92%	4,32%	204	8,4	7,00	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,98	16.03.14	4,88%	104,62	0,46%	4,30%	4,66%	178	3,0	7,81	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,58	24.12.13	12,75%	175,49	0,47%	5,29%	7,27%	277	3,3	8,36	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,15	31.03.14	7,50%	119,24	0,18%	3,78%	6,29%	127	5,2	4,97	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.04.14	5,63%	105,03	0,78%	5,28%	5,36%	167	0,7	14,41	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,79	16.03.14	5,88%	106,52	1,02%	5,43%	5,52%	182	-0,9	14,40	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,77	10.03.14	7,85%	104,26	0,09%	6,71%	7,53%	--	--	3,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,22	16.09.14	3,63%	103,18	0,11%	3,10%	3,51%	--	--	6,03	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,86	20.10.14	5,06%	108,04	0,08%	2,25%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,66	03.02.14	8,75%	100,45	0,21%	8,46%	8,71%	--	--	--	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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ доход-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,88	19.11.13	8,75%	107,77	-0,02%	4,76%	8,12%	447	2,8	388	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,35	18.03.14	8,00%	107,20	0,08%	2,73%	7,46%	244	-4,4	185	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,04	22.02.14	6,30%	105,12	0,18%	4,62%	5,99%	405	-0,7	279	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,46	25.03.14	7,88%	111,97	0,14%	4,51%	7,03%	356	3,0	268	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,90	26.03.14	7,50%	106,22	0,30%	6,23%	7,06%	496	2,6	331	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,72	28.10.13	7,75%	109,11	0,13%	6,21%	7,10%	434	8,6	282	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,95	25.11.13	5,97%	105,64	-0,02%	3,16%	5,65%	286	3,3	227	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,17	10.11.13	6,02%	103,29	0,10%	4,99%	5,83%	443	2,0	317	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,81	24.10.13	11,00%	105,95	-0,13%	9,48%	10,38%	853	10,6	705	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,32	04.03.14	6,47%	105,69	0,02%	2,20%	6,12%	191	0,1	132	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,19	15.02.14	4,25%	104,45	0,38%	2,25%	4,07%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,19	12.04.14	6,00%	107,13	0,27%	3,79%	5,60%	322	-3,3	196	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,96	29.11.13	6,88%	110,13	0,34%	4,42%	6,24%	347	-1,3	199	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,84	22.02.14	6,32%	107,91	0,19%	4,29%	5,85%	335	2,2	186	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,86	17.04.14	6,95%	102,82	0,29%	6,53%	6,76%	465	6,4	261	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,24	31.12.13	6,25%	106,61	0,33%	5,71%	5,86%	320	6,2	43	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,65	22.11.13	5,45%	108,26	0,12%	3,27%	5,03%	233	3,9	84	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,05	13.02.14	5,38%	107,41	0,10%	3,00%	5,00%	243	1,8	117	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,04	21.02.14	3,04%	100,23	0,10%	2,97%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,47	09.01.14	6,90%	113,18	0,16%	4,60%	6,10%	333	5,8	120	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,85	05.01.14	6,03%	106,68	0,24%	5,06%	5,65%	319	7,3	115	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,74	21.02.14	4,03%	98,84	0,22%	4,18%	4,08%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,40	22.11.13	6,80%	109,71	0,31%	5,68%	6,20%	317	5,2	39	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,42	27.11.13	5,13%	106,01	0,09%	2,71%	4,83%	242	-1,7	88	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,10	15.12.13	6,25%	104,73	0,00%	2,04%	5,97%	175	1,4	116	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,83	23.03.14	6,50%	107,39	0,10%	2,52%	6,05%	223	-3,3	164	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,22	17.11.13	5,63%	106,24	0,08%	3,74%	5,29%	317	2,8	191	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,54	03.11.13	7,25%	106,62	0,19%	5,83%	6,80%	457	4,7	291	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,29	28.12.13	7,50%	101,42	0,36%	7,29%	7,39%	635	2,2	487	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,92	26.03.14	5,00%	100,75	0,33%	4,87%	4,96%	300	5,1	148	500	USD	BBB/ A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,29	20.03.14	4,77%	95,55	0,00%	5,40%	4,99%	353	10,9	149	500	USD	BBB/ A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,69	15.11.13	8,50%	100,76	0,00%	8,34%	8,44%	707	8,8	542	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,67	01.02.14	7,70%	104,08	0,10%	6,58%	7,40%	564	4,6	416	500	USD	BB-/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,03	13.11.13	8,70%	98,34	0,02%	9,12%	8,85%	817	7,0	669	500	USD	/ NR / B+
НОМОС-18	25.04.2018	3,79	25.10.13	7,25%	101,23	0,25%	6,93%	7,16%	598	0,7	450	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,20	26.10.13	10,00%	105,49	0,16%	8,72%	9,48%	778	3,6	629	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,49	25.10.13	6,20%	101,77	0,02%	2,65%	6,09%	236	-2,6	177	500	USD	/ Baa3 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,36	08.01.14	11,25%	112,53	0,14%	6,15%	10,00%	586	-4,0	526	200	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,01	25.10.13	8,50%	108,17	0,11%	5,89%	7,86%	532	1,6	406	400	USD	/ Baa3 / BB-



ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,51	06.11.13	10,20%	108,05	0,32%	8,47%	9,44%	720	1,7	555	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,86	29.03.14	5,01%	102,75	0,03%	3,53%	4,88%	323	0,5	264	400	USD	/	Ba1	/BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,50	21.04.14	11,00%	83,50	0,00%	19,68%	13,17%	1939	3,2	1880	325	USD	B/-	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,33	30.11.13	7,75%	99,11	0,13%	8,13%	7,82%	784	-3,2	725	350	USD	B+/-	B2	/B
РСХБ-14	14.01.2014	0,23	14.01.14	7,13%	101,36	-0,01%	1,05%	7,03%	76	-2,2	17	720	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	3,18	15.11.13	6,30%	108,54	0,05%	3,72%	5,80%	315	3,6	189	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,75	27.12.13	5,30%	104,46	0,10%	4,12%	5,07%	318	4,5	169	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,90	29.11.13	7,75%	113,93	0,04%	4,37%	6,80%	343	6,3	194	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,40	03.12.13	6,00%	102,14	0,14%	5,65%	5,87%	536	0,2	382	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,93	16.04.14	8,50%	101,22	0,17%	8,32%	8,40%	644	8,2	440	500	USD	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,97	16.12.13	7,73%	100,95	0,17%	7,24%	7,66%	694	-6,6	635	200	USD	B/-	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,75	01.12.13	7,56%	99,99	0,17%	7,56%	7,56%	699	-1,0	573	200	USD	B/-	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,59	11.01.14	9,25%	105,19	0,22%	7,61%	8,79%	732	-4,9	673	525	USD	B+/-	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,66	10.04.14	10,75%	103,59	0,10%	9,74%	10,38%	879	4,5	731	350	USD	B/-	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,63	07.01.14	5,50%	106,27	0,03%	1,75%	5,17%	146	0,0	86	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,17	24.03.14	5,40%	108,45	0,07%	2,79%	4,98%	222	3,0	96	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,06	07.02.14	4,95%	106,88	0,09%	2,75%	4,63%	218	2,1	92	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,95	28.12.13	5,18%	107,17	0,11%	3,76%	4,83%	250	6,5	84	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,63	07.02.14	6,13%	109,13	0,19%	4,78%	5,61%	290	7,9	86	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,11	29.10.13	5,13%	96,01	0,59%	5,70%	5,34%	382	2,5	178	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,41	23.11.13	5,25%	93,85	0,48%	6,11%	5,59%	423	4,3	219	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,49	21.04.14	11,50%	103,67	-0,19%	3,94%	11,09%	365	37,4	306	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,76	18.03.14	10,75%	108,26	-0,07%	6,08%	9,93%	579	5,8	520	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,47	06.12.13	14,00%	113,31	0,12%	10,30%	12,36%	935	3,8	847	200	USD	/	B3	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,23	18.01.14	7,74%	94,50	0,00%	9,52%	8,19%	895	5,4	769	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,40	18.03.14	7,00%	101,68	0,04%	2,76%	6,88%	247	-9,7	188	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,62	24.10.13	9,38%	103,61	0,21%	8,64%	9,05%	769	2,9	621	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,30	19.04.14	10,50%	100,95	0,33%	10,31%	10,40%	937	0,8	789	200	USD	/	/	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред а	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,63	17.04.14	4,88%	99,10	0,47%	5,04%	4,92%	378	0,3	165	600	USD	BB+/ / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,34	25.02.14	5,03%	101,39	-0,02%	0,90%	4,96%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,97	31.10.13	5,36%	104,30	0,00%	1,10%	5,14%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,75	31.01.14	8,13%	105,52	-0,04%	0,91%	7,70%	62	5,5	3	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,55	01.06.14	5,88%	107,14	0,00%	1,34%	5,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,21	04.02.14	8,13%	108,72	-0,00%	1,21%	7,47%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,98	29.11.13	5,09%	106,19	0,01%	2,06%	4,80%	177	1,8	118	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,80	22.11.13	6,21%	110,57	0,11%	2,62%	5,62%	205	1,2	79	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,15	22.03.14	5,14%	109,50	0,13%	2,21%	4,69%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,57	02.11.13	5,44%	111,04	0,14%	2,52%	4,90%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,19	15.03.14	3,76%	105,11	0,11%	2,17%	3,57%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,77	13.02.14	6,61%	115,48	0,16%	2,74%	5,72%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,88	11.04.14	8,15%	118,46	0,15%	3,63%	6,88%	269	3,2	120	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,59	06.02.14	3,85%	98,63	0,17%	4,10%	3,90%	284	5,8	71	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,76	20.03.14	3,39%	100,40	0,14%	3,32%	3,38%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,63	07.03.14	6,51%	110,00	0,16%	5,03%	5,92%	316	8,4	111	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,11	19.01.14	4,95%	99,83	0,28%	4,97%	4,96%	310	6,9	106	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,04	21.03.14	4,36%	102,80	0,25%	4,05%	4,25%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,08	06.02.14	4,95%	91,20	0,44%	5,87%	5,43%	335	4,5	58	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,60	28.10.13	8,63%	123,56	0,37%	6,53%	6,98%	401	5,4	124	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,09	16.02.14	7,29%	111,27	0,20%	6,36%	6,55%	385	7,2	108	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,23	26.04.14	2,93%	99,09	0,23%	3,15%	2,96%	--	--	--	750	EUR	BBB-/ Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,39	19.03.14	4,38%	94,74	0,26%	5,12%	4,62%	324	7,3	120	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	0,99	05.11.13	6,38%	105,37	-0,00%	1,13%	6,05%	84	1,5	25	900	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,25	07.12.13	6,36%	112,35	0,16%	2,75%	5,66%	218	0,2	92	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,15	24.10.13	3,42%	101,55	0,15%	3,05%	3,36%	210	3,7	62	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,94	05.11.13	7,25%	116,76	0,29%	4,09%	6,21%	282	2,8	117	600	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,75	09.11.13	6,13%	110,05	0,63%	4,45%	5,57%	257	-0,2	105	1 000	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,68	07.12.13	6,66%	113,10	0,74%	4,78%	5,88%	291	-0,3	87	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,60	24.10.13	4,56%	96,55	0,71%	5,02%	4,73%	315	1,6	73	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,32	11.03.14	9,88%	107,23	0,08%	4,42%	9,21%	413	-4,7	354	350	USD	B/ / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,19	04.11.13	7,00%	100,58	0,28%	6,89%	6,96%	562	3,4	311	500	USD	B/ / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,16	03.02.14	5,33%	107,14	0,07%	2,10%	4,97%	180	-1,1	121	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,91	03.02.14	6,60%	112,18	0,41%	4,61%	5,89%	274	3,8	122	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,45	13.12.13	4,42%	95,38	0,51%	5,06%	4,64%	318	4,0	114	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,21	06.03.14	3,15%	101,12	0,14%	2,80%	3,11%	223	0,8	97	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	7,06	06.03.14	4,20%	93,90	0,20%	5,10%	4,47%	323	8,0	119	2 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,23	02.02.14	6,25%	106,13	0,02%	1,38%	5,89%	109	0,1	50	500	USD	BBB/ Baa2 /- / BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,50	18.01.14	7,50%	112,66	-0,04%	2,67%	6,66%	210	6,3	84	1 000 USD	BBB / Baa2 /- / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,11	20.03.14	6,63%	111,09	0,11%	3,17%	5,96%	260	1,4	134	800 USD	BBB / Baa2 /- / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,82	13.03.14	7,88%	117,34	0,27%	3,57%	6,71%	263	0,0	114	1 100 USD	BBB / Baa2 /- / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,17	02.02.14	7,25%	114,75	0,05%	4,52%	6,32%	326	7,7	74	500 USD	BBB / Baa2 /- / BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,37	05.03.14	5,67%	101,87	0,00%	0,57%	5,57%	28	-1,6	-31	1 300 USD	BBB / Baa1 /

### Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,87	10.11.13	8,25%	107,82	0,04%	4,22%	7,65%	393	-0,2	334	577 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,05	24.10.13	7,40%	104,16	0,18%	6,07%	7,10%	550	-0,8	424	600 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,65	24.10.13	9,50%	110,25	0,17%	6,82%	8,62%	587	2,5	439	509 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,84	27.10.13	6,75%	100,24	0,25%	6,69%	6,73%	574	0,8	426	850 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,37	22.04.14	6,50%	94,83	0,44%	7,52%	6,85%	626	0,3	413	1 000 USD	B+ / / BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,39	23.12.13	7,75%	93,78	0,12%	10,48%	8,26%	1018	-2,3	865	319 USD	CCC+ / B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,53	21.01.14	6,50%	107,16	0,13%	3,73%	6,07%	316	-0,2	190	750 USD	/ Baa2 / BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,51	17.04.14	5,63%	99,54	0,49%	5,71%	5,65%	445	-0,3	232	1 000 USD	BB- / Baa2 / BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,95	19.02.14	4,45%	99,83	0,32%	4,49%	4,46%	355	-0,8	206	800 USD	BB+ / Baa3 / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,19	26.03.14	4,95%	99,55	0,40%	5,04%	4,97%	377	1,1	126	500 USD	BB+ / Baa3 / BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,07	31.10.13	4,38%	100,26	0,23%	4,31%	4,36%	336	1,7	188	750 USD	BBB- / Baa2 / BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,04	27.10.13	7,75%	103,57	0,28%	6,59%	7,48%	603	-3,9	477	400 USD	/ B2 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,49	19.04.14	9,25%	104,02	-0,07%	0,99%	8,89%	70	11,9	11	375 USD	BB+ / Baa1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,55	26.01.14	6,25%	107,38	0,06%	3,42%	5,82%	285	2,8	159	500 USD	BB+ / Baa1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,49	25.10.13	6,70%	107,91	0,13%	4,52%	6,21%	357	3,6	269	1 000 USD	BB+ / Baa1 / BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,03	19.03.14	4,45%	99,30	0,08%	4,63%	4,48%	368	5,4	220	600 USD	BB+ / NR / BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,07	17.04.14	5,90%	98,31	0,23%	6,15%	6,00%	427	7,6	223	750 USD	BB+ / Baa1 / BB
ТМК-18	27.01.2018	3,67	27.01.14	7,75%	105,64	0,14%	6,22%	7,34%	527	3,4	379	500 USD	B+ / B1 /
ТМК-20	03.04.2020	5,30	03.04.14	6,75%	97,95	0,45%	7,15%	6,89%	589	0,0	337	500 USD	B+ / B1 /

### Телекоммуникационные

МТС-20	22.06.2020	5,23	22.12.13	8,63%	120,60	0,40%	4,96%	7,15%	369	1,1	117	750 USD	BB+ / Baa2 / BB+
МТС-23	30.05.2023	7,54	30.11.13	5,00%	95,64	0,52%	5,59%	5,23%	372	3,9	168	500 USD	BB+ / Baa2 / BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,68	29.12.13	4,25%	101,54	0,13%	1,97%	4,18%	168	-17,6	109	200 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	2,32	23.11.13	8,25%	111,81	0,30%	3,43%	7,38%	314	-10,8	255	600 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,13	02.02.14	6,49%	107,19	0,20%	3,19%	6,06%	289	-7,3	230	500 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	3,07	01.03.14	6,25%	107,11	0,28%	3,97%	5,84%	340	-4,0	214	500 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	3,73	31.10.13	9,13%	118,05	0,23%	4,65%	7,73%	371	1,1	222	1 000 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-19	13.02.2019	4,66	13.02.14	5,20%	101,33	0,60%	4,91%	5,13%	365	-4,3	199	600 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	5,70	02.02.14	7,75%	110,71	0,43%	5,91%	7,00%	404	3,2	252	1 000 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,38	01.03.14	7,50%	108,24	0,40%	6,22%	6,93%	435	4,5	231	1 500 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-23	13.02.2023	7,17	13.02.14	5,95%	97,77	0,83%	6,27%	6,09%	439	-1,0	235	1 000 USD	BB / Baa3 /

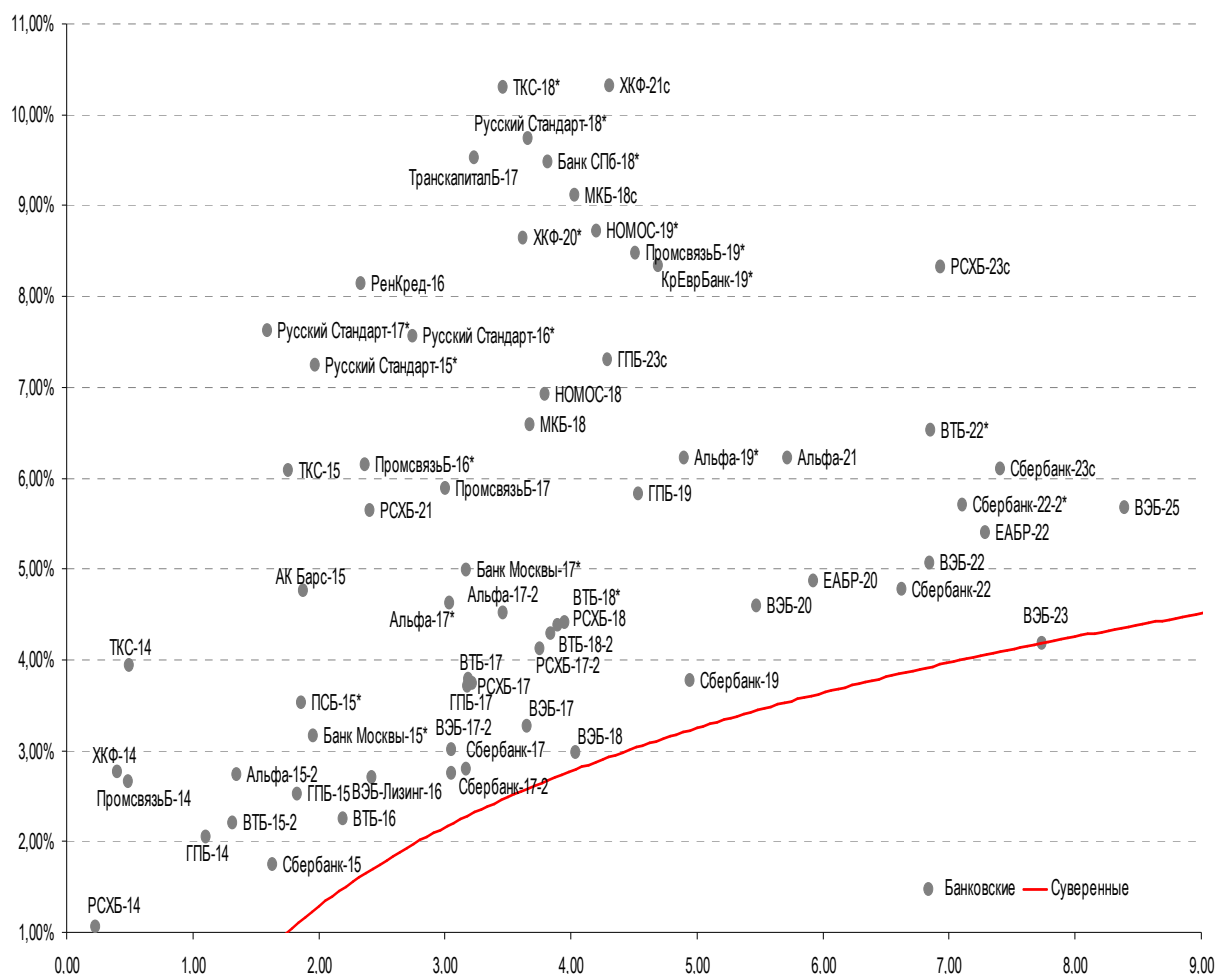
### Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,48	03.11.13	7,75%	113,60	0,46%	5,40%	6,82%	413	0,4	200	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB
АПРОСА-14	17.11.2014	1,01	17.11.13	8,88%	107,83	0,01%	1,45%	8,23%	116	-0,8	57	500 USD	BB- / Baa3 / BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,62	17.11.13	6,95%	107,41	0,18%	5,39%	6,47%	413	4,9	247	500 USD	BB / / BB-
ГК Борец-18	26.09.2018	4,17	26.03.14	7,63%	100,01	0,31%	7,62%	7,62%	667	-0,4	519	420 USD	BB / B1 /
ДВМП-18	02.05.2018	3,68	02.11.13	8,00%	88,95	0,23%	11,18%	8,99%	1023	1,1	875	550 USD	BB- / / B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,79	02.11.13	8,75%	89,04	0,52%	11,16%	9,83%	989	-2,1	824	325 USD	BB- / / B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,71	12.12.13	5,13%	100,77	0,11%	4,92%	5,09%	397	4,2	249	750 USD	BB / / BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,33	19.03.14	10,00%	97,44	0,00%	12,02%	10,26%	1173	2,8	1113	101 USD	NR / / CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,40	29.10.13	5,63%	100,26	0,51%	5,58%	5,61%	431	-0,5	218	750 USD	BB+ / / BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,18	03.04.14	5,74%	108,18	0,10%	3,21%	5,31%	264	2,0	138	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,70	20.05.14	3,37%	96,34	0,29%	3,94%	3,50%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,86	05.04.14	5,70%	105,56	0,42%	4,89%	5,40%	301	4,6	97	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,94	31.01.14	3,91%	98,64	0,43%	4,26%	3,97%	332	-3,7	184	1 000 USD	/ Baa1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,67	03.02.14	7,70%	107,18	0,64%	3,50%	7,18%	320	-36,4	261	250 USD	/ Baa1 / BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,58	27.10.13	5,38%	103,17	0,14%	4,50%	5,21%	356	3,4	267	800 USD	/ Baa3 / BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,12	31.10.13	3,72%	96,86	0,20%	4,50%	3,84%	355	2,4	207	650 USD	/ Baa3 /- / BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,95	13.02.14	4,20%	100,62	0,28%	4,05%	4,18%	310	0,2	162	500 USD	/ Baa3 / BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

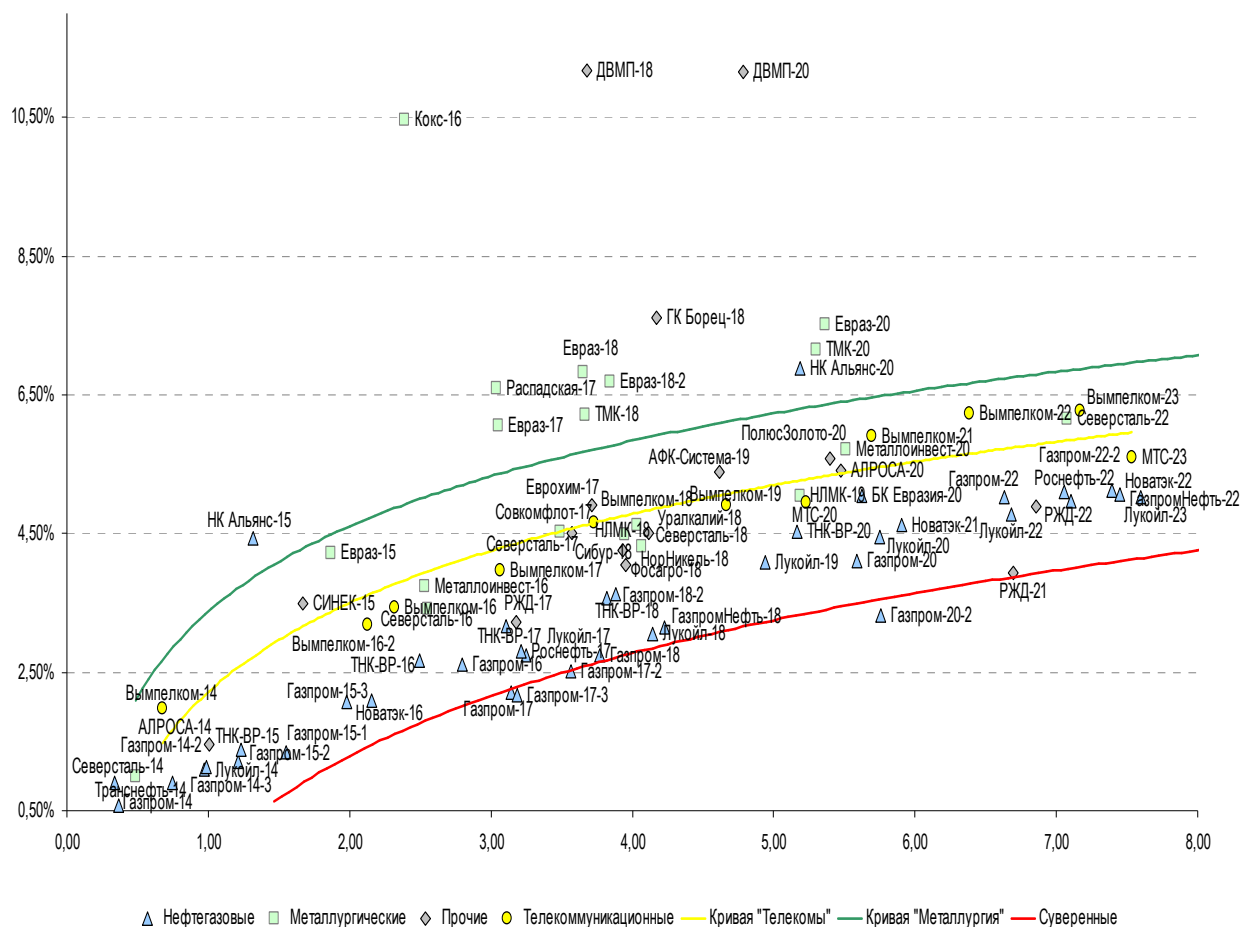


Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

**Альфа-Банк (Москва)**  
**Управление**  
**долговых ценных бумаг и деривативов**  
**Торговые операции**

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12  
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  
**Аналитическая поддержка**  
Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик  
(7 495) 974-25 15 (доб. 8523)  
Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам  
(7 495) 974-25 15 (доб. 7669)  
Александр Курбат, кредитный аналитик  
(7 495) 780-63 78  
**Долговой рынок капитала**  
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала  
(7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437  
Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала  
(7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 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 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 российское 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, постольку, 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.