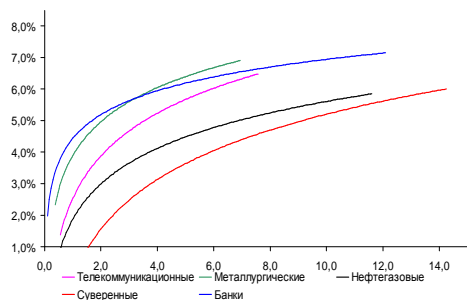
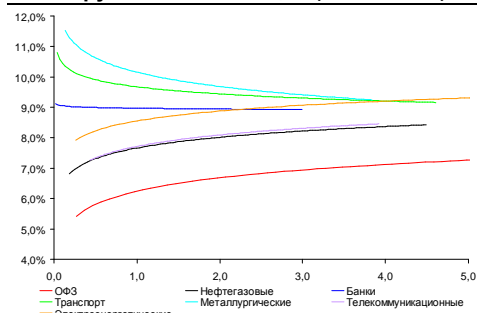


**Рынок валютных облигаций**



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	2,87	3,756.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,91	1,276.п. ↑	
Russia-30	116,51	-0,01% ↓	4,20
Rus-30 spread	132	-4б.п. ↓	
Bra-40	113,75	-0,55% ↓	9,56
Tur-30	154,19	-0,22% ↓	6,42
Mex-34	115,40	-0,06% ↓	5,50
CDS 5 Russia	176,33	0б.п.	
CDS 5 Gazprom	241	-2б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	204	-11б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	216	-4б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	342	-1б.п. ↓	

**Валютный и денежный рынок**

		Изм.	YTD%
\$/Руб. ЦБП	33,1140	-0,45% ↓	9,7 ↑
\$/Руб.	32,9735	0,02% ↑	7,4 ↑
EUR/\$	1,3660	0,48% ↑	3,5 ↑
Ruble Basket	38,3859	-0,34% ↓	-9,0 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,37%	-0,07 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,37%	-0,06 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,43%	-0,09 ↓	
FWD €/Rub 3m	45,7880	-0,02% ↓	
FWD €/Rub 6m	46,4794	-0,05% ↓	
FWD €/Rub 12m	47,8742	-0,07% ↓	
3M Libor	0,2416	-0,03б.п. ↓	
Libor overnight	0,1030	0,10б.п. ↑	
MosPrime	6,53	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	274	-9 ↓	

**Фондовые индексы**

		Изм.	YTD%
RTS	1 363	-0,14% ↓	-10,7 ↓
DOW	15 822	-0,43% ↓	20,7 ↑
S&P500	1 785	-0,43% ↓	25,2 ↑
Bovespa	50 788	1,14% ↑	-16,7 ↓

**Сырьевые товары**

		Изм.	YTD%
Brent spot	111,40	-0,21% ↓	-0,5 ↓
Gold	1228,10	-1,60% ↓	-26,7 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Сильные данные по ВВП США за 3Кв13 все больше убеждают инвесторов в сворачивании QE3 на ближайшем заседании ФРС. Ключевыми станут сегодняшние цифры с рынка турда. Тем временем доходность UST-10 уже приблизилась к отметке в 2,9% годовых.

**Рублевые облигации**

Рынок госдолга корректируется вверх без сделок. Однако очередной виток давления на доходности КО США может вызвать аналогичное движение и в российском внутреннем долге.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Инфляция ускорилась в ноябре до 6,5% г/г; НЕГАТИВНО**

**Правительству потребуется 10 млрд руб. на финансирование бюджетных обязательств в 2017-2020 гг.; НЕЙТРАЛЬНО**

**Корпоративные новости, стр. 4**

**ФСК ЕЭС проводит сбор заявок по размещению облигаций серий 30 и 34 суммарно на 25 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

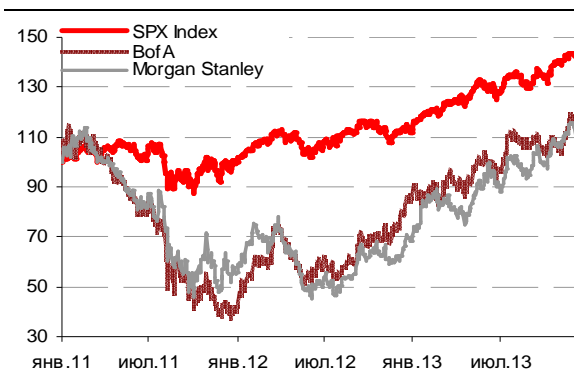
- Международные резервы РФ за неделю выросли на \$9 млрд до \$514,9 млрд.
- ФБ ММВБ с 6 декабря начинает вторичные торги облигациями ХК Финанс и Банка Петрокоммерц серии 09
- Ориентир доходности 5-летних еврообондов Uranium one - 6,25-6,375% - источники
- Башнефть выкупила по оферте 69,8% выпуска облигаций серии БО-01 на сумму около 7 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

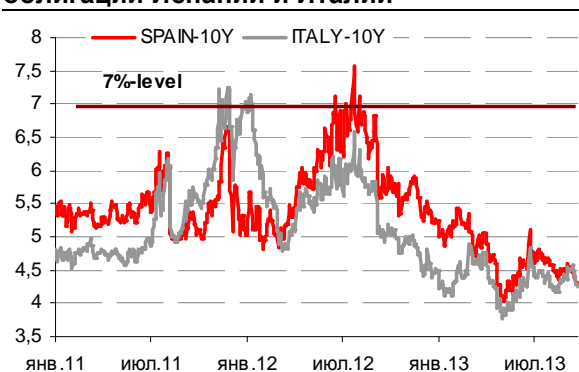
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	15,31	-0,17	↓	BofA CDS 5Y	85	0 ↓
3M Euribor - OIS 3M	10,70	-0,90	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	100	0 ↑
Portugal CDS 5Y	342	-1	↓	Citigroup CDS 5Y	82	0 ↑
Italy CDS 5Y	186	5	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	87	2 ↑
Spain CDS 5Y	165	4	↑	Societe Generale CDS 5Y	110	2 ↑
				Unicredit CDS 5Y	188	5 ↑

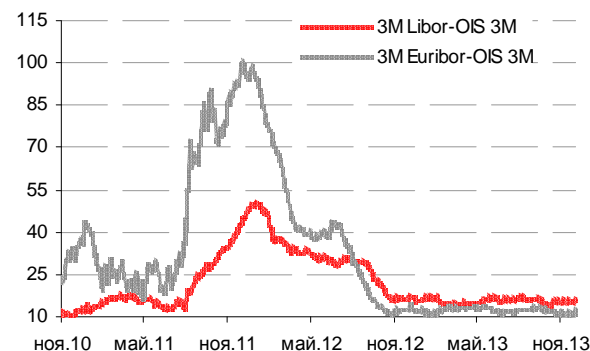
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



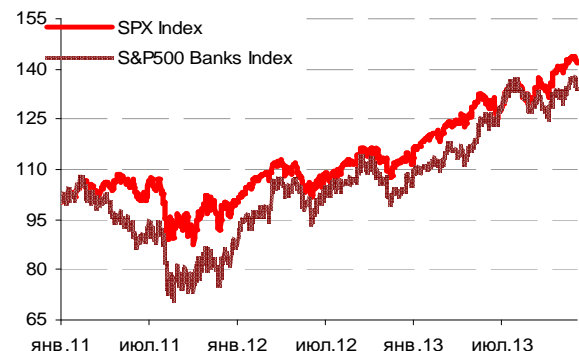
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



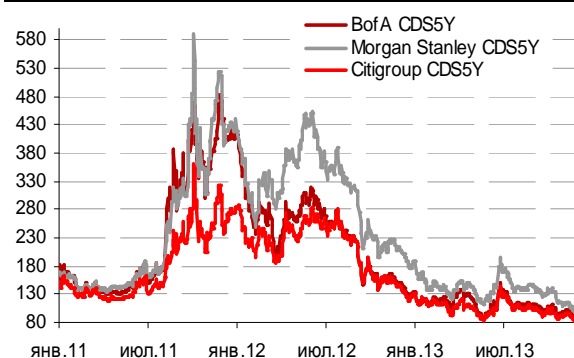
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



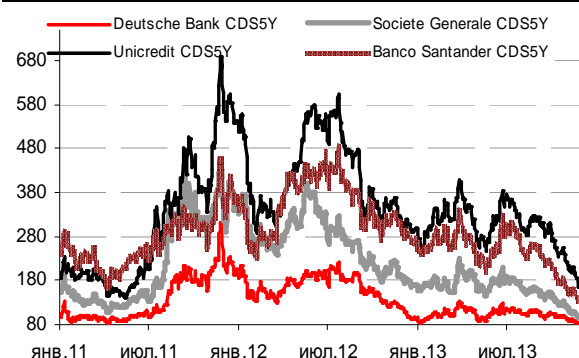
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Международные рынки вчера получили очередную порцию сильных макроэкономических данных из США, все больше убеждающих инвесторов в возможности начала сворачивания QE3 на ближайшем заседании ФРС 17-18 декабря. Так, повторная оценка ВВП США за 3Кв13 показала рост на 3,6% при ожидавшемся пересмотре до 3,1% (первая оценка была на уровне +2,8%). Также недельные данные по числу обращений за пособиями по безработице оказались существенно лучше ожиданий. Ключевой цифрой с точки зрения прогнозирования действий ФРС станут сегодняшние окончательные цифры по рынку труда США.

Вчерашние данные спровоцировали снижение котировок как в долговом, так и на фондовой секции. Безрисковые активы показали заметный рост доходности – до 2,87% годовых по 10-летнему выпуску. Российский долг отстает в темпах снижения котировок от бенчмарка, что способствует сужению спредов.

### Рублевые облигации

На фоне невысокой активности из-за проходящего в Санкт-Петербурге форума Sbonds, на рынке рублевого долга наблюдается техническая коррекция вверх. Цены ОФЗ уже прибавили порядка 0,5% в длинном конце кривой. Однако этот рост не подкреплен объемами. Более того, волна сильных макроданных из США, способствующая роста ставок базовых активов, рано или поздно приведет к очередному витку давления на цены российского госдолга.

Корпоративный сектор еще менее активен. Вчера лишь наблюдались спекулятивные покупки в облигациях Мечела после появления новостей о достигнутых договоренностях компании-эмитента с ВТБ по поводу ковенантных каникул на 2014 г.

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

---

## Макроэкономика

### Инфляция в ноябре ускорилась до 6,5% г/г; НЕГАТИВНО

По сообщению Росстата, инфляция в ноябре составила 0,6%, что привело к заметному ускорению инфляции – до 6,5% за 12М с 6,3% месяцем ранее, и превысило как наш прогноз, так и прогноз рынка. Драйвером инфляции стал рост цен в продуктовом сегменте, продемонстрировавший заметный скачок – с 6,9% г/г в октябре до 7,5% г/г в ноябре, тогда как непродуктовая инфляция осталась на низком уровне, 4,5% г/г.

Ускорение инфляции в ноябре, судя по всему, не стало признаком повышательного тренда, и, скорее, отражает продолжающуюся инфляционную издержек. Мы подтверждаем наш прогноз по росту цен, 6,5% на этот год, и считаем инфляцию главным аргументом против понижения ставок ЦБ.

**Правительству потребуется 10 млрд руб на финансирование бюджетных обязательств в 2017-2020 гг; НЕЙТРАЛЬНО**

Понижение долгосрочного прогноза роста ВВП с 5,4% до 2,5%, о чем недавно сообщило правительство, предполагает пересмотр допущений в бюджете. Учитывая более низкие в сравнении с ожиданиями налоговые сборы при цене на нефть \$100 за барр., правительству потребуется привлечь 10 млрд руб, чтобы полностью профинансировать действующие программы и дополнительные обязательства в социальной сфере президента и правительства в 2017-2020 гг.

На наш взгляд, это говорит в пользу усиления бюджетных рисков в ближайшие годы. Хотя контроль над расходами является необходимым условием, мы сомневаемся, что он будет единственным способом скорректировать бюджетную позицию. На данный момент российская экономика выигрывает от очень низкой налоговой нагрузки компаний и частных лиц. Она может быть повышена. Однако если правительство не сможет сделать этого, оно будет вынуждено согласиться на ускорение инфляции с целью снизить реальную стоимость своих обязательств. На данный момент этот сценарий представляется очень реалистичным.

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

---

**Корпоративные новости****ФСК ЕЭС проводит сбор заявок по размещению облигаций серий 30 и 34 суммарно на 25 млрд руб**

Техническое размещение выпусков на ФБ ММВБ состоится 13 декабря. Объем эмиссии серии 30 составит 10 млрд руб, серии 34 – 15 млрд руб. Срок обращения каждого займа составит 35 лет. Организаторами размещения выступают - Ренессанс Капитал и Газпромбанк.

*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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,37	29.04.14	3,63%	103,57	0,01%	1,05%	3,50%	74	-2,1	1,36	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,17	04.04.14	3,25%	104,36	-0,06%	1,89%	3,11%	130	-0,4	3,14	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,78	24.01.14	11,00%	135,50	-0,09%	2,78%	8,12%	169	-1,5	3,73	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,67	16.01.14	3,50%	101,47	-0,09%	3,19%	3,45%	170	-2,6	4,59	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,56	29.04.14	5,00%	106,96	-0,22%	3,76%	4,67%	228	-0,7	5,46	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,99	04.04.14	4,50%	100,96	-0,15%	4,36%	4,46%	213	-2,0	6,84	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,83	16.03.14	4,88%	101,45	-0,04%	4,69%	4,81%	182	-3,2	7,65	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,37	24.12.13	12,75%	169,93	-0,22%	5,64%	7,50%	277	-1,2	8,14	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,98	31.03.14	7,50%	116,51	-0,01%	4,20%	6,44%	132	-3,7	4,80	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,24	04.04.14	5,63%	98,48	-0,00%	5,73%	5,71%	182	-1,2	13,84	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,20	16.03.14	5,88%	99,73	0,12%	5,89%	5,89%	198	-2,1	13,79	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,65	10.03.14	7,85%	102,60	0,01%	7,13%	7,65%	--	--	3,52	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,10	16.09.14	3,63%	102,98	0,03%	3,13%	3,52%	--	--	5,91	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,74	20.10.14	5,06%	107,68	-0,03%	2,27%	4,70%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,54	03.02.14	8,75%	99,01	-0,07%	9,40%	8,84%	--	--	--	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,84	19.05.14	8,75%	107,04	-0,02%	4,92%	8,17%	462	-0,4	387	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,23	18.03.14	8,00%	107,08	-0,03%	2,36%	7,47%	206	0,5	132	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,91	22.02.14	6,30%	103,46	-0,05%	5,11%	6,09%	452	-0,4	322	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,34	25.03.14	7,88%	110,92	-0,02%	4,70%	7,10%	411	-1,7	281	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,78	26.03.14	7,50%	105,69	0,04%	6,31%	7,10%	482	-5,6	313	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,78	28.04.14	7,75%	106,66	-0,05%	6,60%	7,27%	437	-3,4	283	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,89	25.05.14	5,97%	105,74	0,00%	2,94%	5,64%	264	-1,4	190	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,14	10.05.14	6,02%	103,18	-0,09%	5,00%	5,83%	440	0,7	311	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,89	24.04.14	11,00%	105,96	-0,02%	9,44%	10,38%	835	-3,2	666	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,63	14.05.14	9,00%	99,36	-0,15%	9,25%	9,06%	865	3,7	736	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,15	29.05.14	12,00%	98,88	-0,13%	12,29%	12,14%	1120	-0,3	951	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,20	04.03.14	6,47%	105,61	-0,02%	1,88%	6,12%	158	0,3	84	1 250	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,07	15.02.14	4,25%	104,46	-0,00%	2,14%	4,07%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,07	12.04.14	6,00%	106,28	-0,08%	3,98%	5,65%	338	0,5	209	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,95	29.05.14	6,88%	108,69	-0,25%	4,70%	6,33%	361	2,7	192	1 706	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,72	22.02.14	6,32%	106,90	-0,06%	4,50%	5,91%	341	-2,1	172	750	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,72	17.04.14	6,95%	101,80	-0,04%	6,68%	6,83%	445	-3,6	232	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,10	31.12.13	6,25%	106,16	-0,10%	5,75%	5,89%	288	-2,9	1	693	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,62	22.05.14	5,45%	106,58	0,07%	3,65%	5,11%	256	-5,6	87	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,93	13.02.14	5,38%	106,28	0,02%	3,28%	5,06%	268	-3,0	139	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,92	21.02.14	3,04%	99,75	0,00%	3,10%	3,04%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,52	21.05.14	4,22%	99,72	-0,03%	4,29%	4,24%	280	-3,9	110	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,33	09.01.14	6,90%	109,36	-0,08%	5,21%	6,31%	372	-3,3	144	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,68	05.01.14	6,03%	101,86	-0,18%	5,75%	5,91%	352	-1,5	139	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,61	21.02.14	4,03%	97,94	0,01%	4,31%	4,12%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,63	21.05.14	5,94%	99,24	0,07%	6,04%	5,99%	382	-5,1	136	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,43	22.05.14	6,80%	104,03	-0,22%	6,31%	6,54%	344	-1,1	67	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,36	27.05.14	5,13%	104,87	-0,01%	3,07%	4,89%	276	-0,4	117	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,98	15.12.13	6,25%	104,50	-0,00%	1,80%	5,98%	150	-1,8	76	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,71	23.03.14	6,50%	107,43	0,00%	2,26%	6,05%	195	-1,5	121	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,18	17.05.14	5,63%	106,11	-0,03%	3,72%	5,30%	312	-1,4	183	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,38	21.05.14	5,75%	100,69	0,06%	5,59%	5,71%	450	-5,0	240	63	USD	/ / BB-e
ГПБ-18	30.10.2018	4,54	30.10.14	3,98%	101,80	0,01%	3,58%	3,91%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,57	03.05.14	7,25%	106,58	0,02%	5,81%	6,80%	433	-5,1	263	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,17	28.12.13	7,50%	100,72	-0,00%	7,39%	7,44%	630	-3,5	461	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,81	26.03.14	5,00%	101,63	0,00%	4,72%	4,92%	249	-4,2	95	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,17	20.03.14	4,77%	96,15	-0,62%	5,32%	4,96%	309	4,6	96	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,79	15.05.14	8,50%	103,81	0,12%	7,69%	8,19%	620	-7,3	450	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,55	01.02.14	7,70%	103,80	-0,01%	6,63%	7,42%	554	-3,4	385	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	4,08	13.05.14	8,70%	97,14	-0,06%	9,43%	8,96%	834	-2,0	666	500	USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,80	25.04.14	7,25%	99,58	0,03%	7,36%	7,28%	627	-4,3	458	500	USD	/	Ba3	/	BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,28	26.04.14	10,00%	104,45	0,14%	8,94%	9,57%	785	-6,9	575	500	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,39	25.04.14	6,20%	101,01	-0,01%	3,52%	6,14%	322	-0,1	247	500	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,24	08.01.14	11,25%	111,36	-0,00%	6,41%	10,10%	611	-1,2	537	200	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,00	25.04.14	8,50%	107,54	0,00%	6,00%	7,90%	541	-2,4	411	400	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,60	06.05.14	10,20%	107,27	0,07%	8,60%	9,51%	712	-6,2	542	600	USD	/	B1	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,74	29.03.14	5,01%	102,73	0,01%	3,44%	4,88%	314	-1,8	240	400	USD	/	Ba1	/	BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,13	21.04.14	11,00%	99,10	0,00%	11,43%	11,10%	1113	-0,8	1038	325	USD	B/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	2,30	31.05.14	7,75%	97,55	-0,06%	8,87%	7,94%	857	1,9	698	350	USD	B+/	B2	/	WD
РСХБ-14	14.01.2014	0,11	14.01.14	7,13%	100,58	-0,06%	1,58%	7,08%	127	37,4	53	720	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	3,15	15.05.14	6,30%	106,84	-0,03%	4,15%	5,90%	355	-1,4	225	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,63	27.12.13	5,30%	103,05	-0,01%	4,47%	5,14%	338	-3,4	169	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,91	29.05.14	7,75%	112,61	-0,09%	4,60%	6,88%	351	-1,4	182	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,35	03.06.14	6,00%	102,42	0,03%	5,60%	5,86%	530	-1,3	371	800	USD	/	Ba3	/	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,79	16.04.14	8,50%	99,82	0,05%	8,52%	8,52%	630	-4,9	416	500	USD	/	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,85	16.12.13	7,73%	100,05	-0,35%	7,70%	7,73%	740	18,4	666	200	USD	B-/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,72	01.06.14	7,56%	99,14	-0,29%	7,89%	7,63%	729	9,0	600	200	USD	B-/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,47	11.01.14	9,25%	104,02	-0,07%	7,94%	8,89%	763	1,4	689	525	USD	B+/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,53	10.04.14	10,75%	100,11	-0,27%	10,71%	10,74%	962	4,4	793	350	USD	B-/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,51	07.01.14	5,50%	105,65	-0,01%	1,87%	5,21%	157	-0,9	82	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,05	24.03.14	5,40%	107,04	0,00%	3,14%	5,04%	254	-2,3	124	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,93	07.02.14	4,95%	105,48	-0,01%	3,12%	4,69%	252	-2,0	123	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,81	28.12.13	5,18%	103,71	-0,03%	4,42%	4,99%	293	-4,1	123	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,47	07.02.14	6,13%	104,98	-0,08%	5,36%	5,83%	314	-3,0	100	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,16	29.04.14	5,13%	94,63	-0,12%	5,91%	5,42%	368	-2,5	155	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,48	23.05.14	5,25%	92,70	-0,08%	6,29%	5,66%	406	-3,1	160	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,38	21.04.14	11,50%	101,50	-0,00%	7,29%	11,33%	699	-3,4	625	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,64	18.03.14	10,75%	103,46	-0,27%	8,60%	10,39%	830	15,6	755	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,52	06.06.14	14,00%	106,09	0,15%	12,20%	13,20%	1111	-56,0	942	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-14	18.03.2014	0,28	18.03.14	7,00%	101,22	-0,01%	2,62%	6,92%	232	0,2	158	500	USD	NR/	Ba2	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,66	24.04.14	9,38%	100,11	-0,12%	9,35%	9,37%	826	-1,0	657	500	USD	/	B1	/	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,17	19.04.14	10,50%	99,08	-0,14%	10,68%	10,60%	959	-0,7	790	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 купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность погаше-ния	Текущ-ая дю-рация	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спред	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,50	17.04.14	4,88%	96,91	-0,25%	5,46%	5,03%	397	0,1	169	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,22	25.02.14	5,03%	100,89	-0,01%	0,94%	4,99%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,90	31.10.14	5,36%	103,73	0,00%	1,17%	5,17%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,63	31.01.14	8,13%	104,40	-0,03%	1,30%	7,78%	99	0,9	25	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,43	01.06.14	5,88%	106,49	-0,01%	1,43%	5,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,09	04.02.14	8,13%	107,60	-0,01%	1,47%	7,55%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,91	29.05.14	5,09%	106,27	0,01%	1,85%	4,79%	155	-2,0	81	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,76	22.05.14	6,21%	110,56	-0,04%	2,49%	5,62%	189	-1,1	60	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,03	22.03.14	5,14%	108,45	0,03%	2,43%	4,74%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,62	02.11.14	5,44%	110,36	0,05%	2,61%	4,93%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,07	15.03.14	3,76%	104,42	0,02%	2,33%	3,60%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,65	13.02.14	6,61%	113,83	0,04%	3,03%	5,80%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,76	11.04.14	8,15%	117,73	-0,09%	3,69%	6,92%	260	-1,3	91	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,46	06.02.14	3,85%	96,16	-0,09%	4,57%	4,00%	308	-2,9	81	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,64	20.03.14	3,39%	99,68	0,12%	3,44%	3,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,48	07.03.14	6,51%	106,91	-0,19%	5,46%	6,09%	323	-1,2	110	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,95	19.01.14	4,95%	96,22	-0,30%	5,51%	5,14%	328	0,1	115	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,90	21.03.14	4,36%	101,03	0,03%	4,25%	4,32%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,84	06.02.14	4,95%	86,98	-0,33%	6,36%	5,69%	349	-0,4	72	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,60	28.04.14	8,63%	116,96	-0,62%	7,04%	7,37%	417	2,3	140	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,61	16.02.14	7,29%	104,42	-0,41%	6,91%	6,98%	403	-0,2	117	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,11	26.04.14	2,93%	98,79	-0,00%	3,23%	2,97%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,24	19.03.14	4,38%	91,51	-0,00%	5,61%	4,78%	338	-4,1	125	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,65	27.05.14	6,00%	100,69	0,00%	5,91%	5,96%	304	-3,8	122	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,90	05.05.14	6,38%	104,59	-0,02%	1,31%	6,10%	100	-0,6	26	900	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,13	07.12.13	6,36%	111,55	0,02%	2,87%	5,70%	227	-3,1	98	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,09	24.04.14	3,42%	100,70	-0,01%	3,24%	3,39%	215	-3,2	46	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,97	05.05.14	7,25%	114,95	-0,06%	4,35%	6,31%	287	-3,6	16	600	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,77	09.05.14	6,13%	107,92	-0,05%	4,77%	5,68%	254	-3,4	100	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,52	07.12.13	6,66%	109,10	-0,05%	5,31%	6,10%	309	-3,5	95	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,62	24.04.14	4,56%	92,97	-0,04%	5,53%	4,91%	331	-3,6	85	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,20	11.03.14	9,88%	105,56	-0,03%	5,26%	9,36%	496	0,6	421	350	USD	B / / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,22	04.05.14	7,00%	97,37	-0,16%	7,52%	7,19%	603	-1,4	333	500	USD	B / / / B

Новатэк-16	03.02.2016	2,04	03.02.14	5,33%	106,10	-0,14%	2,41%	5,02%	211	5,8	136	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,77	03.02.14	6,60%	109,71	-0,19%	4,97%	6,02%	275	-0,9	121	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,28	13.12.13	4,42%	91,48	-0,14%	5,64%	4,83%	341	-2,3	128	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,09	06.03.14	3,15%	101,32	-0,09%	2,72%	3,11%	212	0,8	83	1 000 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,91	06.03.14	4,20%	91,55	-0,04%	5,49%	4,59%	326	-3,6	113	2 000 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,11	02.02.14	6,25%	105,37	0,03%	1,54%	5,93%	124	-4,5	50	500 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,38	18.01.14	7,50%	112,04	-0,13%	2,70%	6,69%	240	4,3	81	1 000 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,99	20.03.14	6,63%	110,04	-0,02%	3,37%	6,02%	278	-1,9	148	800 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,69	13.03.14	7,88%	114,64	0,16%	4,10%	6,87%	301	-8,2	132	1 100 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,03	02.02.14	7,25%	112,13	0,06%	4,94%	6,47%	345	-5,9	74	500 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,25	05.03.14	5,67%	101,14	0,03%	1,02%	5,61%	72	-17,6	-3	1 300 USD	BBB	Baa1	/	

### Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,82	10.05.14	8,25%	107,05	0,01%	4,39%	7,71%	409	-2,1	334	577 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,04	24.04.14	7,40%	104,54	0,01%	5,90%	7,08%	530	-2,5	400	600 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,69	24.04.14	9,50%	109,56	-0,02%	6,93%	8,67%	584	-3,1	415	509 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,85	27.04.14	6,75%	99,69	-0,10%	6,83%	6,77%	574	-0,8	405	850 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,24	22.04.14	6,50%	93,74	-0,35%	7,76%	6,93%	627	2,3	357	1 000 USD	B+		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,26	23.12.13	7,75%	90,97	0,20%	11,96%	8,52%	1166	-9,6	1092	319 USD	CCC+	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,41	21.01.14	6,50%	105,85	-0,05%	4,12%	6,14%	382	1,0	223	750 USD		Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,38	17.04.14	5,63%	97,35	0,01%	6,13%	5,78%	464	-4,8	237	1 000 USD	BB-	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,83	19.02.14	4,45%	99,10	0,02%	4,69%	4,49%	360	-4,1	191	800 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,06	26.03.14	4,95%	98,41	0,03%	5,27%	5,03%	378	-5,2	107	500 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,03	30.04.14	4,38%	99,88	-0,05%	4,40%	4,38%	331	-2,2	162	750 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,79	28.04.14	5,55%	99,44	-0,02%	5,65%	5,58%	342	-3,8	188	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,03	27.04.14	7,75%	102,94	0,01%	6,76%	7,53%	616	-2,6	487	400 USD		B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,37	19.04.14	9,25%	103,00	-0,02%	1,09%	8,98%	79	-2,3	4	375 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,43	26.01.14	6,25%	106,32	0,00%	3,71%	5,88%	341	-1,2	182	500 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,48	25.04.14	6,70%	107,81	-0,04%	4,48%	6,21%	339	-2,5	171	1 000 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,91	19.03.14	4,45%	98,79	-0,04%	4,76%	4,50%	367	-2,5	198	600 USD	BB+	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,94	17.04.14	5,90%	96,70	-0,03%	6,39%	6,10%	416	-3,8	203	750 USD	BB+	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,54	27.01.14	7,75%	104,36	-0,05%	6,53%	7,43%	544	-2,1	375	500 USD	B+	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5,17	03.04.14	6,75%	96,97	-0,05%	7,35%	6,96%	587	-3,7	316	500 USD	B+	B1	/	

### Телекоммуникационные

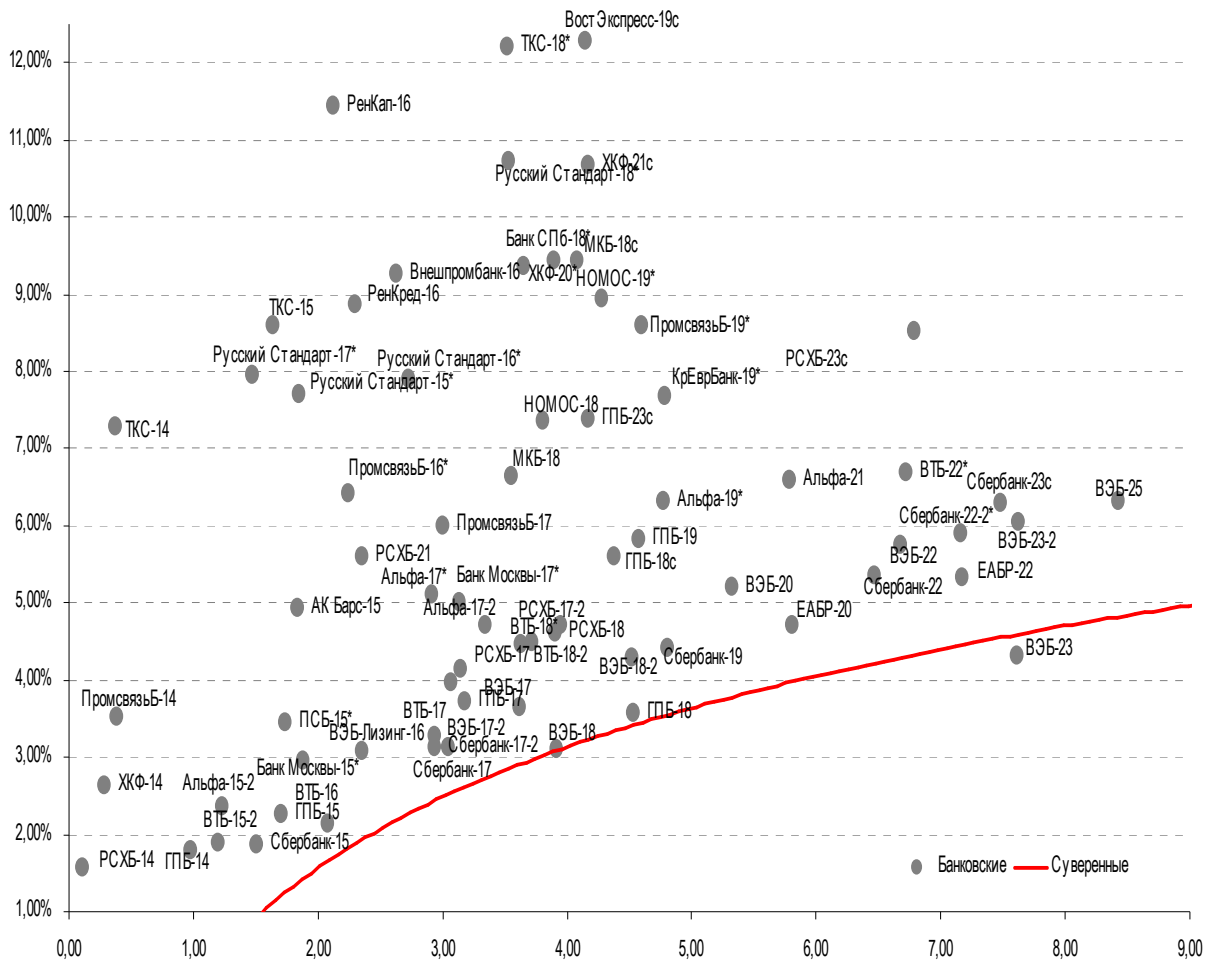
МТС-20	22.06.2020	5,09	22.12.13	8,63%	117,60	-0,11%	5,40%	7,33%	391	-2,5	120	750 USD	BB+	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,58	30.05.14	5,00%	93,06	-0,14%	5,97%	5,37%	374	-2,2	128	500 USD	BB+	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,56	29.12.13	4,25%	101,23	0,00%	2,05%	4,20%	175	-1,9	101	200 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,28	23.05.14	8,25%	110,75	-0,04%	3,65%	7,45%	335	0,5	176	600 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,01	02.02.14	6,49%	106,57	-0,02%	3,31%	6,09%	301	-0,1	226	500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,95	01.03.14	6,25%	106,58	-0,03%	4,06%	5,87%	346	-1,4	217	500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,75	30.04.14	9,13%	115,64	-0,03%	5,11%	7,89%	402	-3,0	233	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,54	13.02.14	5,20%	99,57	-0,05%	5,29%	5,22%	381	-3,6	211	600 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,55	02.02.14	7,75%	107,10	-0,04%	6,49%	7,23%	500	-3,9	273	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,22	01.03.14	7,50%	103,83	0,03%	6,89%	7,23%	466	-4,8	312	1 500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,99	13.02.14	5,95%	93,32	-0,03%	6,94%	6,38%	472	-3,7	258	1 000 USD	BB	Ba3	/	

### Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,53	03.05.14	7,75%	110,98	-0,06%	5,80%	6,98%	431	-3,6	203	1 000 USD	BB-	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,93	17.05.14	8,88%	106,56	0,01%	1,85%	8,33%	155	-3,4	80	500 USD	BB-	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,64	17.05.14	6,95%	105,38	-0,03%	5,78%	6,60%	430	-3,9	260	500 USD	BB		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	4,05	26.03.14	7,63%	98,89	0,01%	7,90%	7,71%	681	-3,8	512	420 USD	BB	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,73	02.05.14	8,00%	89,37	-0,12%	11,11%	8,95%	1002	0,0	833	550 USD	BB-		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,90	02.05.14	8,75%	89,31	-0,13%	11,12%	9,80%	963	-1,8	693	325 USD	BB-		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,37	26.05.14	6,00%	101,22	0,03%	5,71%	5,93%	462	-4,3	253	300 USD	BB+		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,59	12.12.13	5,13%	100,73	-0,03%	4,92%	5,09%	383	-2,8	214	750 USD	BB		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,21	19.03.14	10,00%	97,44	-7,15%	12,18%	10,26%	1188	622,4	1114	101 USD	NR		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,41	29.04.14	5,63%	96,85	-0,18%	6,23%	5,81%	474	-1,2	246	750 USD	BB+		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,06	03.04.14	5,74%	108,13	-0,01%	3,14%	5,31%	255	-2,1	125	1 500 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
РЖД-21	20.05.2021	6,57	20.05.14	3,37%	95,63	0,10%	4,06%	3,53%	--	--	--	1 000 EUR	BBB	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,70	05.04.14	5,70%	101,63	-0,06%	5,45%	5,61%	323	-3,3	109	1 400 USD	BBB	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,81	31.01.14	3,91%	96,85	-0,05%	4,76%	4,04%	367	-2,3	198	1 000 USD		Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,55	03.02.14	7,70%	103,99	-1,38%	5,15%	7,40%	485	88,0	411	250 USD		Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,55	27.04.14	5,38%	101,15	-0,03%	5,05%	5,31%	395	-2,7	227	800 USD		Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	4,08	30.04.14	3,72%	95,92	-0,07%	4,76%	3,88%	367	-1,6	198	650 USD		Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,83	13.02.14	4,20%	99,40	-0,02%	4,36%	4,23%	327	-3,1	158	500 USD		Baa3	/	BB+

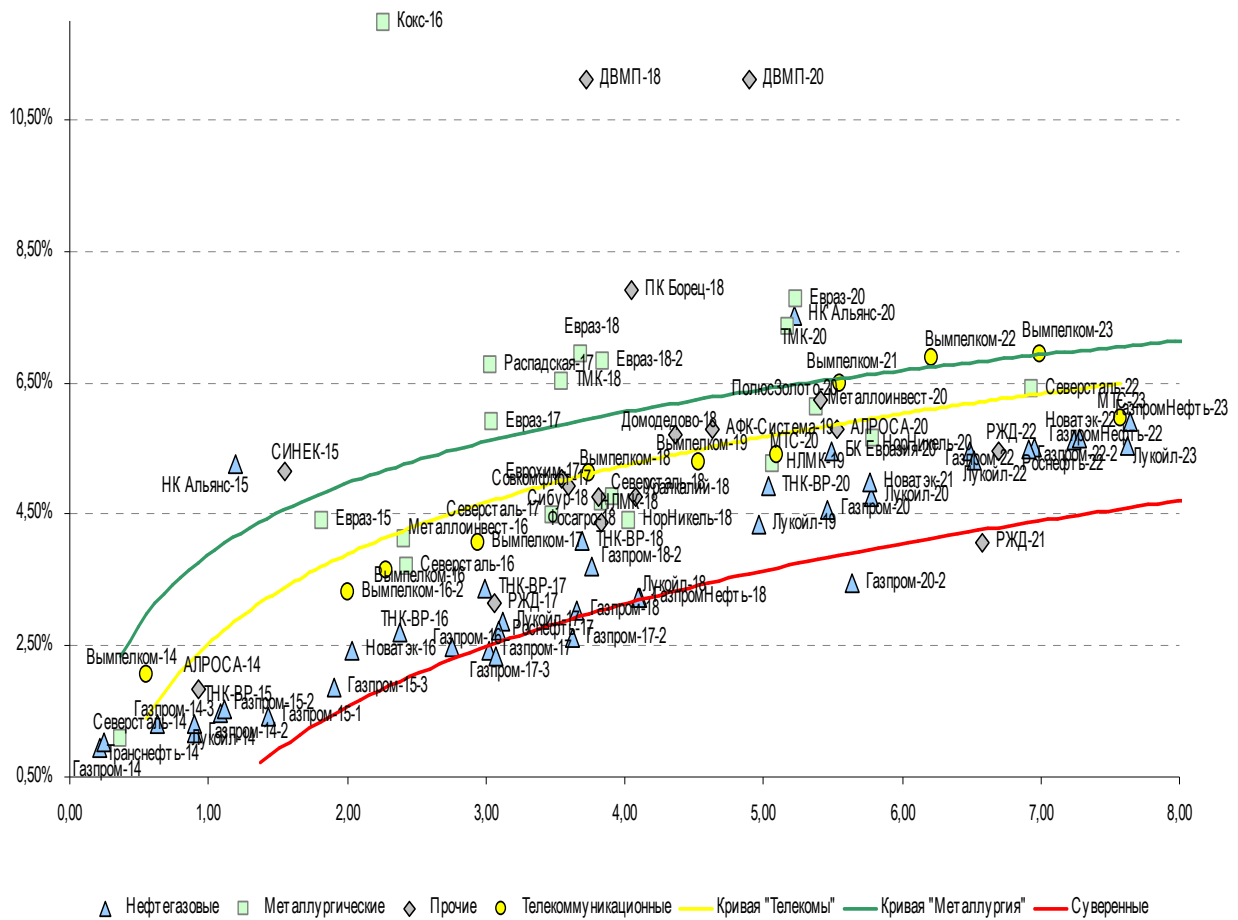
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<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 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.