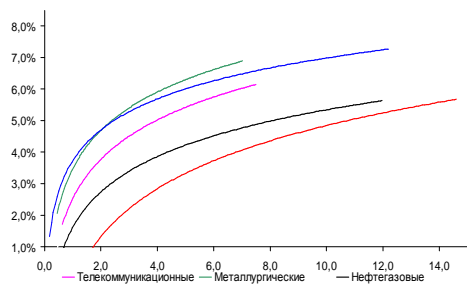
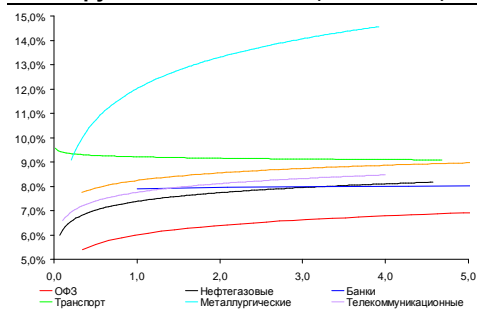


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,60	-4,22б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,71	-6,48б.п. ↓	
Russia-30	118,86	0,17% ↑	3,83
Rus-30 spread	123	1б.п. ↓	
Bra-40	116,13	-0,16% ↓	9,35
Tur-30	161,37	0,61% ↑	5,92
Mex-34	118,20	-0,28% ↓	5,30
CDS 5 Russia	167,49	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	229	-4б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	191	3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	203	0б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	338	-11б.п. ↓	

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,3803	-0,22% ↓	7,3 ↑
\$/Руб.	32,4506	0,19% ↑	5,9 ↑
EUR/\$	1,3414	-0,83% ↓	1,6 ↑
Ruble Basket	37,4221	-0,16% ↓	-6,7 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,31%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,25%	-0,07 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,25%	-0,02 ↓	
FWD €/Rub			
FWD €/Rub 3m	44,0921	-0,88% ↓	
FWD €/Rub 6m	44,7260	-0,90% ↓	
FWD €/Rub 12m	46,0739	-0,88% ↓	
3M Libor			
Libor overnight	0,1017	0,10б.п. ↑	
MosPrime	6,45	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	151	-30 ↓	
Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 468	0,64% ↑	-4,1 ↓
DOW	15 594	-0,97% ↓	19,0 ↑
S&P500	1 747	-1,32% ↓	22,5 ↑
Bovespa	52 741	-1,21% ↓	-13,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	102,85	-1,75% ↓	-8,1 ↓
Gold	1310,67	-0,51% ↓	-21,8 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Российский рынок еврооблигаций в четверг продолжил неактивно восстанавливать ценовые уровни, закрывшись в условном плюсе. Несколько неожиданной в новостном плане оказалась вторая половина четверга, в результате большинство рынков получили краткосрочный импульс к росту. Сегодня в США выйдет отчет по рынку труда за октябрь, который будет важен в контексте динамики UST, а также восприятия рынком первых шагов по изъятию дополнительной ликвидности.

Рублевые облигации

Решение ЕЦБ понизить ставку и вышедшие данные по ВВП США, оказавшиеся существенно лучше прогнозов, внесли толику волатильности в характер торгов. Что касается сегодняшнего заседания Банка России, то вся интрига была разрушена вчерашними комментариями представителей ЦБ на конференции АРБ. Снижение ключевой ставки, после того как октябрьская инфляция подскочила до 6,3% в годовом выражении, становится практически нереализуемым сценарием.

Корпоративные новости, стр. 4

ЕБРР разместил еврооблигации на 3 млрд руб

Внешпромбанк разместил еврооблигации на \$200 млн

РЖД закрыли книгу по инфраструктурным облигациям БО-15 на 25 млрд руб, установив ставку купона на уровне 7,30%

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

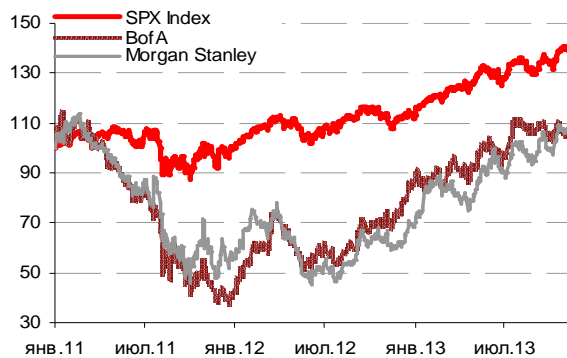
- ЕЦБ неожиданно понизил базовую процентную ставку до 0,25%
- Росстат: Инфляция в РФ с 29 октября по 5 ноября составила 0,1%, с начала года - 5,4%
- Международные резервы РФ за неделю сократились на \$3,1 млрд – до \$513,9 млрд
- Moody's понизило рейтинг Морского Банка с "B2" до "B3"
- Ставка 4-5-го купонов по облигациям СУ-155 Капитал серии 04 составит 13,25% годовых (+50 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

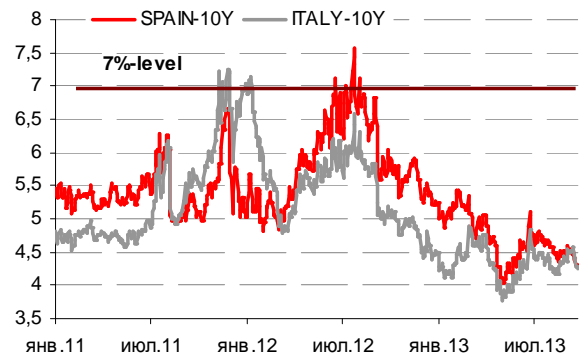
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	14,99	-0,18	↓	BofA CDS 5Y	101	↑
3M Euribor - OIS 3M	12,10	0,50	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	114	↑
Portugal CDS 5Y	338	-11	↓	Citigroup CDS 5Y	97	↑
Italy CDS 5Y	194	-6	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	89	↓
Spain CDS 5Y	166	-8	↓	Societe Generale CDS 5Y	111	↓
				Unicredit CDS 5Y	205	↓

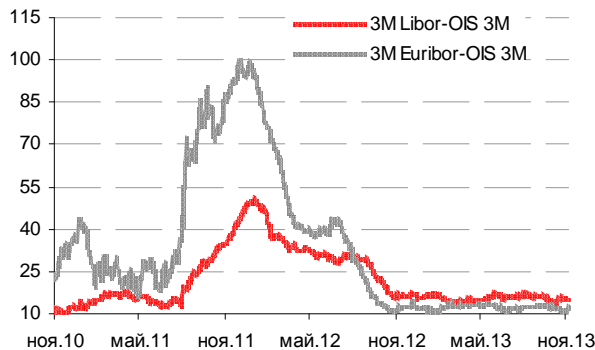
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



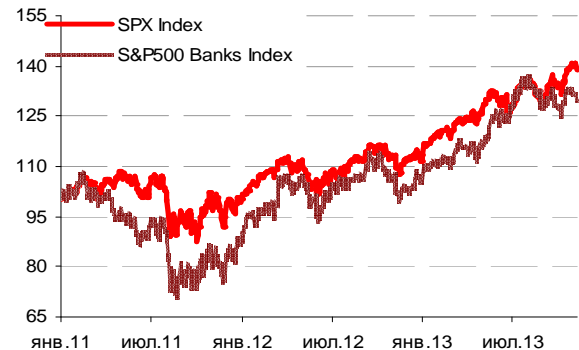
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



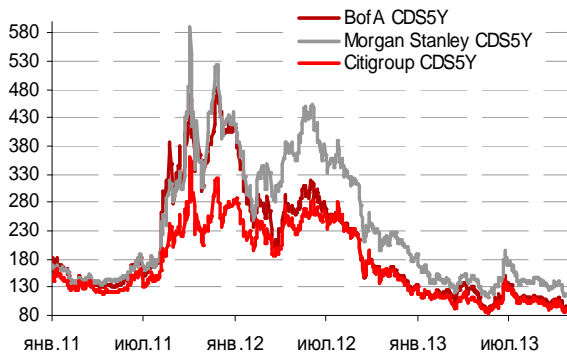
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



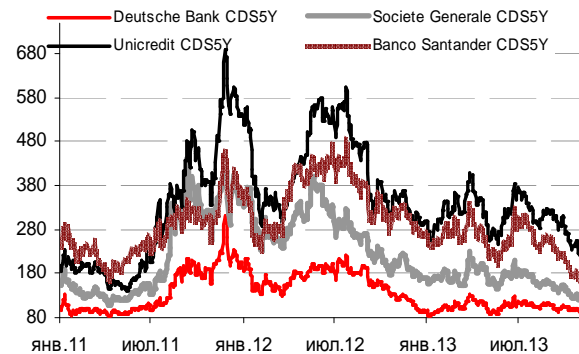
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский рынок еврооблигаций в четверг продолжил неактивно восстанавливать ценовые уровни, закрывшись в условном плюсе. Доходность UST-10 в ходе торгового дня снижалась и составила 2,6% годовых. Как мы отмечали ранее, спрос на долг развивающихся рынков сохраняется, что подстегивает активность эмитентов на первичном рынке.

Несколько неожиданной в новостном плане оказалась вторая половина четверга, в результате большинство рынков получили краткосрочный импульс к росту. Так, ЕЦБ, вопреки сложившемуся консенсусу, понизил ключевую ставку на 25 б.п., отметив сохраняющиеся риски для экономики блока, замедление инфляции и возможное ухудшение финансовых условий. ЕЦБ располагает набором инструментов кредитно-денежной политики для стабилизации ставок денежного рынка и не исключает при необходимости очередного понижения ставки, понижения в негативную зону депозитной ставки или проведение еще одного аукциона LTRO.

Статистика по ВВП США за 3кв13г также существенно превзошла ожидания, зафиксировав рост на 2,8% против прогнозных 2%. Рост показателя произошел за счет увеличения запасов, в то время, как рост потребления был минимальных за последние несколько лет. Сегодня в США выйдет отчет по рынку труда за октябрь, который будет важен в контексте динамики UST, а также восприятия рынком первых шагов по изъятию дополнительной ликвидности.

Рублевые облигации

Большую часть вчерашних торгов рынок рублевого долга оставался неактивным в отсутствие значимых новостей. Лишь к концу торгов решение ЕЦБ понизить ставку и вышедшие данные по ВВП США, оказавшиеся существенно лучше прогнозов, внесли толику волатильности в характер торгов. Понижение европейской ставки вызвало всплеск покупок. Однако стремление цен вверх быстро было подавлено продавцами, избравшими этот момент для фиксации прибыли.

Сильные данные по экономике США предполагают более быстрые сроки сворачивания программ QE3. Однако вчерашний показатель носит запаздывающий характер и не учитывает последствия «бюджетного кризиса». Более показательными станут сегодняшние цифры по рынку труда США за октябрь.

Что касается сегодняшнего заседания Банка России, то вся интрига была разрушена вчерашними комментариями представителей ЦБ на конференции АРБ. В частности, было заявлено, что у ЦБ достаточно инструментов рефинансирования для поддержания банковской ликвидности. В свою очередь, снижение ключевой ставки, после того как октябрьская инфляция подскочила до 6,3% в годовом выражении, становится практически нереализуемым сценарием.

Илл 7: Новые выпуски рублевых облигаций

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	Срок до оферты / погашения	Диапазон ставки купона	Итоговый купон
АйМаниБанк	1 500	28.10.13	29.10.13	31.10.13	1 год	12,50-13,00%	13,00%
Новосибирская Область	5 000			31.10.13	5 лет	7,95-8,20%	7,79%
КБ МИА БО-01	1 500	28.10.13	01.11.13	06.11.13	1,5 года	8,50-9,00%	8,60%
Ставропольский Край	5 000			06.11.13	7 лет	8,20%	8,09%
РЖД БО-15 (инфр)	25 000	07.11.13	07.11.13	11.11.13	25 лет	инфрастр	7,30%
ВЭБ-Лизинг-12, -13	10 000	06.11.13	06.11.13	12.11.13	5 лет	8,25-8,50%	8,25%
РМБ БО-01	1 500	05.11.13	12.11.13	14.11.13	1 год	11,25-11,75%	
НПК ИРКУТ БО-04	5 000	11.11.13	12.11.13	18.11.13	5 лет	9,25-9,50%	
КБ Центр Инвест БО-07	2 000	13.11.13	15.11.13	19.11.13	2 года	9,20-9,50%	
ЛК Уралсиб БО-11	2 000	13.11.13	15.11.13	19.11.13	3 года	11,25-11,75%	
Тулская Область	5 000	13.11.13	15.11.13	21.11.13	3,5 года	7,85-8,10%	
РСГ-Финанс	3 000	18.11.13	20.11.13	26.11.13	3 года	12,25-12,75%	
Агропромкредит А1	1 500			ноя	1 год	12,00-12,50%	
Фольксваген Банк РУС-07	5 000			ноя	3 года	7,75-8,00%	

Источник: данные организаторов и информационных агентств

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

Корпоративные новости
ЕБРР разместил еврооблигации на 3 млрд руб

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) разместил 3-летние еврооблигации на 3 млрд рублей под трехмесячную ставку ROISFix + 35 б.п. Ориентир доходности выпуска находился на уровне ROISFix + 40 б.п. Спрос на еврооблигации превысил 4 млрд руб.

Организатор: Raiffeisen Bank International.

Внешпромбанк разместил еврооблигации на \$200млн

Размещение прошло по ориентиру доходности 3-летних еврооблигаций - 9% годовых. Объем размещения - \$200 млн. Организаторы: Райффайзенбанк и банк "Открытие".

РЖД закрыли книгу по инфраструктурным облигациям БО-15 на 25 млрд руб, установив ставку купона на уровне 7,30% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 11 ноября. Срок обращения выпуска составит 25 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Решением эмитента, ставка 2-50-го купонов определяется исходя из ИПЦ в годовом выражении +1%. При этом процентная ставка не может быть меньше 0,01% годовых. В соответствии с данной формулой и с учетом роста годового показателя инфляции в октябре до 6,3% (с 6,1% ранее) – ставка 1-го купона была установлена на уровне 7,3% годовых. Агентом по размещению выступает ВТБ Капитал.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 8: 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 ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,45	29.04.14	3,63%	103,94	-0,02%	0,93%	3,49%	65	1,3	1,44	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,25	04.04.14	3,25%	104,79	0,03%	1,79%	3,10%	126	-0,4	3,22	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,86	24.01.14	11,00%	137,06	0,09%	2,59%	8,03%	163	-1,2	3,81	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,75	16.01.14	3,50%	102,74	0,15%	2,93%	3,41%	162	-1,3	4,68	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,65	29.04.14	5,00%	108,83	0,15%	3,47%	4,59%	216	-0,8	5,55	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,09	04.04.14	4,50%	103,54	0,18%	4,00%	4,35%	202	0,5	6,95	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,94	16.03.14	4,88%	104,57	0,17%	4,30%	4,66%	170	2,0	7,77	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,51	24.12.13	12,75%	173,88	0,14%	5,39%	7,33%	279	2,5	8,29	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,10	31.03.14	7,50%	118,86	0,17%	3,83%	6,31%	123	0,6	4,92	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,58	04.04.14	5,63%	102,43	0,23%	5,46%	5,49%	175	4,9	14,20	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,61	16.03.14	5,88%	104,42	0,34%	5,57%	5,63%	186	4,1	14,21	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,73	10.03.14	7,85%	104,05	0,03%	6,75%	7,54%	--	--	3,61	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,18	16.09.14	3,63%	103,39	0,27%	3,07%	3,51%	--	--	5,99	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,81	20.10.14	5,06%	108,19	0,04%	2,17%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,61	03.02.14	8,75%	97,78	-0,75%	10,16%	8,95%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: 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	19.11.13	8,75%	107,85	-0,02%	4,65%	8,11%	437	1,2	372	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,31	18.03.14	8,00%	107,30	0,04%	2,51%	7,46%	222	-3,5	158	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,99	22.02.14	6,30%	105,00	0,08%	4,64%	6,00%	410	-2,3	285	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,42	25.03.14	7,88%	112,38	0,03%	4,37%	7,01%	341	0,4	258	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,87	26.03.14	7,50%	107,06	0,13%	6,05%	7,01%	475	-0,8	313	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,89	28.04.14	7,75%	110,21	0,22%	6,03%	7,03%	406	-0,8	257	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,91	25.11.13	5,97%	105,76	0,07%	3,04%	5,64%	276	-3,1	211	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,13	10.11.13	6,02%	103,27	0,05%	4,99%	5,83%	445	-1,1	320	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,97	24.04.14	11,00%	106,13	0,00%	9,42%	10,37%	846	1,5	683	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,28	04.03.14	6,47%	105,67	0,00%	2,10%	6,12%	181	-0,2	117	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,15	15.02.14	4,25%	104,53	0,12%	2,18%	4,07%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,15	12.04.14	6,00%	106,69	0,16%	3,90%	5,62%	336	-4,7	210	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,91	29.11.13	6,88%	109,80	0,11%	4,47%	6,26%	351	-1,5	188	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,80	22.02.14	6,32%	107,80	0,03%	4,30%	5,86%	334	0,6	171	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,81	17.04.14	6,95%	102,07	0,16%	6,64%	6,81%	466	0,7	264	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,21	31.12.13	6,25%	106,75	0,50%	5,70%	5,85%	310	0,1	25	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,61	22.11.13	5,45%	107,43	0,03%	3,46%	5,07%	250	0,6	87	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,01	13.02.14	5,38%	106,63	0,02%	3,22%	5,04%	268	-0,1	142	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,00	21.02.14	3,04%	99,69	0,23%	3,11%	3,04%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,42	09.01.14	6,90%	111,79	0,11%	4,81%	6,17%	351	-0,2	135	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,79	05.01.14	6,03%	105,12	0,05%	5,28%	5,73%	330	2,3	128	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,70	21.02.14	4,03%	98,55	0,30%	4,22%	4,09%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,31	22.11.13	6,80%	107,55	-0,04%	5,91%	6,32%	331	4,7	53	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,38	27.11.13	5,13%	105,30	0,01%	2,95%	4,87%	267	0,1	116	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,06	15.12.13	6,25%	104,73	0,07%	1,90%	5,97%	161	-7,2	97	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,79	23.03.14	6,50%	107,31	0,07%	2,48%	6,06%	220	-3,6	155	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,18	17.11.13	5,63%	106,38	0,09%	3,68%	5,29%	314	-2,5	189	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,65	03.05.14	7,25%	106,53	0,17%	5,84%	6,81%	453	-1,8	291	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,25	28.12.13	7,50%	100,96	0,27%	7,36%	7,42%	640	-2,3	477	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,89	26.03.14	5,00%	101,68	0,14%	4,71%	4,92%	274	0,8	124	500	USD	BBB/ A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,26	20.03.14	4,77%	97,11	0,00%	5,18%	4,91%	320	3,1	118	500	USD	BBB/ A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,67	15.11.13	8,50%	102,94	0,00%	7,88%	8,26%	657	1,9	495	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,63	01.02.14	7,70%	104,30	0,03%	6,52%	7,38%	556	0,5	393	500	USD	BB-/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	3,99	13.11.13	8,70%	98,21	0,10%	9,15%	8,86%	819	-1,0	656	500	USD	/ NR / B+
НОМОС-18	25.04.2018	3,89	25.04.14	7,25%	101,24	0,00%	6,92%	7,16%	596	1,5	433	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,36	26.04.14	10,00%	105,67	0,06%	8,67%	9,46%	771	0,1	575	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,46	25.04.14	6,20%	101,51	0,02%	2,90%	6,11%	262	-5,0	197	500	USD	/ Baa3 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,32	08.01.14	11,25%	112,50	0,04%	6,09%	10,00%	581	-1,2	516	200	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,08	25.04.14	8,50%	108,34	0,07%	5,81%	7,85%	527	-2,1	401	400	USD	/ Baa3 / BB-

ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,69	06.05.14	10,20%	108,18	0,12%	8,43%	9,43%	713	-0,8	551	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,82	29.03.14	5,01%	102,80	0,11%	3,47%	4,87%	318	-5,5	254	400	USD	/	Ba1	/BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,20	21.04.14	11,00%	99,74	-0,02%	11,12%	11,03%	1084	1,5	1019	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,29	30.11.13	7,75%	98,86	0,10%	8,25%	7,84%	797	-3,7	732	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-14	14.01.2014	0,18	14.01.14	7,13%	101,06	-0,02%	1,29%	7,05%	101	3,9	36	720	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	3,14	15.11.13	6,30%	107,42	-0,03%	4,02%	5,86%	348	1,4	222	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,71	27.12.13	5,30%	103,71	0,10%	4,31%	5,11%	335	-1,2	172	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,85	29.11.13	7,75%	112,87	0,05%	4,59%	6,87%	363	0,1	200	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,36	03.12.13	6,00%	100,76	-0,02%	5,87%	5,95%	559	1,2	408	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,87	16.04.14	8,50%	100,07	0,09%	8,49%	8,49%	651	1,7	449	500	USD	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,93	16.12.13	7,73%	101,01	0,11%	7,20%	7,65%	692	-4,9	627	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,70	01.12.13	7,56%	100,18	0,10%	7,49%	7,55%	695	-3,2	570	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,55	11.01.14	9,25%	105,34	0,08%	7,55%	8,78%	727	-2,1	662	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,62	10.04.14	10,75%	103,21	-0,00%	9,83%	10,42%	887	1,5	724	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,59	07.01.14	5,50%	106,07	0,03%	1,78%	5,18%	150	-1,9	85	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,13	24.03.14	5,40%	107,60	0,08%	3,01%	5,02%	248	-2,2	122	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,01	07.02.14	4,95%	106,28	0,05%	2,91%	4,66%	237	-1,2	111	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,90	28.12.13	5,18%	105,55	0,19%	4,07%	4,91%	276	-1,9	114	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,57	07.02.14	6,13%	107,25	0,32%	5,04%	5,71%	306	-1,8	104	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,26	29.04.14	5,13%	96,12	0,57%	5,68%	5,33%	371	-5,0	168	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,36	23.11.13	5,25%	93,40	0,48%	6,18%	5,62%	420	-3,4	218	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,45	21.04.14	11,50%	103,52	0,06%	3,58%	11,11%	329	-17,8	265	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,72	18.03.14	10,75%	108,01	0,03%	6,12%	9,95%	584	-1,6	519	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,42	06.12.13	14,00%	113,24	-0,05%	10,29%	12,36%	933	-2,8	850	200	USD	/	B3	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,19	18.01.14	7,74%	94,50	0,00%	9,53%	8,19%	900	0,7	774	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,36	18.03.14	7,00%	101,68	0,20%	2,28%	6,88%	200	-56,8	136	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,74	24.04.14	9,38%	103,04	-0,04%	8,75%	9,10%	779	2,3	616	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,26	19.04.14	10,50%	100,60	0,09%	10,38%	10,44%	942	-0,2	779	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. 10: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-ность погаш-ю	Текущ-ая доход-ность	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,59	17.04.14	4,88%	99,42	0,22%	4,98%	4,90%	367	-2,1	151	600	USD	BB+/ / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,30	25.02.14	5,03%	101,16	-0,01%	1,07%	4,97%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,98	31.10.14	5,36%	104,06	0,04%	1,16%	5,15%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,71	31.01.14	8,13%	105,08	0,02%	1,10%	7,73%	81	-4,9	17	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,51	01.06.14	5,88%	106,82	0,01%	1,43%	5,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,17	04.02.14	8,13%	108,30	0,01%	1,32%	7,50%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,94	29.11.13	5,09%	106,24	0,01%	1,98%	4,79%	170	-0,1	105	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,76	22.11.13	6,21%	110,37	0,10%	2,64%	5,63%	210	-3,2	84	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,10	22.03.14	5,14%	108,69	0,13%	2,42%	4,73%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,70	02.11.14	5,44%	110,43	0,12%	2,65%	4,93%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,15	15.03.14	3,76%	104,36	0,17%	2,38%	3,60%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,73	13.02.14	6,61%	114,45	0,17%	2,95%	5,77%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,84	11.04.14	8,15%	117,94	0,05%	3,71%	6,91%	275	0,1	112	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,54	06.02.14	3,85%	97,12	0,11%	4,38%	3,96%	307	0,0	91	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,71	20.03.14	3,39%	99,40	0,30%	3,49%	3,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,58	07.03.14	6,51%	109,01	0,13%	5,16%	5,97%	319	1,1	116	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,05	19.01.14	4,95%	98,17	-0,01%	5,21%	5,04%	324	3,3	121	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,99	21.03.14	4,36%	101,77	0,35%	4,16%	4,29%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,00	06.02.14	4,95%	89,65	0,10%	6,04%	5,52%	344	3,2	66	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,90	28.04.14	8,63%	122,75	0,62%	6,59%	7,03%	399	-1,6	120	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,98	16.02.14	7,29%	109,78	0,58%	6,48%	6,64%	388	-0,7	102	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,19	26.04.14	2,93%	99,08	0,21%	3,16%	2,96%	--	--	--	750	EUR	BBB-/ Baa3 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,34	19.03.14	4,38%	93,64	0,22%	5,28%	4,67%	331	0,1	128	1 500	USD	BBB-/ Baa3 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,98	05.05.14	6,38%	105,10	0,01%	1,18%	6,07%	90	-1,2	26	900	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,20	07.12.13	6,36%	111,78	0,01%	2,87%	5,69%	233	0,0	108	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,17	24.04.14	3,42%	100,69	0,01%	3,25%	3,39%	229	1,2	66	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	5,05	05.05.14	7,25%	116,21	0,03%	4,16%	6,24%	286	1,1	34	600	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,70	09.11.13	6,13%	109,16	0,13%	4,58%	5,61%	327	-0,4	111	1 000	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,63	07.12.13	6,66%	111,71	0,05%	4,96%	5,96%	299	2,3	96	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,72	24.04.14	4,56%	94,62	0,05%	5,29%	4,82%	269	3,5	99	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,28	11.03.14	9,88%	107,21	-0,17%	4,28%	9,21%	400	13,0	335	350	USD	B / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,33	04.05.14	7,00%	101,46	0,04%	6,72%	6,90%	541	1,1	289	500	USD	B / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,11	03.02.14	5,33%	106,70	0,03%	2,24%	4,99%	195	-0,8	131	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,87	03.02.14	6,60%	112,16	0,28%	4,61%	5,89%	263	-1,8	114	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,40	13.12.13	4,42%	94,48	0,31%	5,19%	4,68%	321	-1,1	119	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,17	06.03.14	3,15%	101,11	0,15%	2,80%	3,11%	226	-4,3	100	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	7,01	06.03.14	4,20%	93,24	0,36%	5,21%	4,50%	323	-2,1	121	2 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,19	02.02.14	6,25%	105,94	0,00%	1,37%	5,90%	109	-0,3	44	500	USD	BBB/ Baa2 / / BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,45	18.01.14	7,50%	112,23	0,00%	2,76%	6,68%	222	0,0	96	1 000 USD	BBB / Baa2 /	/ BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,07	20.03.14	6,63%	110,32	0,06%	3,36%	6,01%	282	-1,6	156	800 USD	BBB / Baa2 /	/ BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,78	13.03.14	7,88%	116,40	0,08%	3,75%	6,77%	279	-0,8	116	1 100 USD	BBB / Baa2 /	/ BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,12	02.02.14	7,25%	114,03	0,15%	4,63%	6,36%	332	-1,1	81	500 USD	BBB / Baa2 /	/ BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,33	05.03.14	5,67%	101,47	-0,00%	1,13%	5,59%	84	-2,7	20	1 300 USD	BBB / Baa1 /	

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,82	10.11.13	8,25%	107,65	0,01%	4,23%	7,66%	395	-0,4	330	577 USD	B+ / B1 /	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,12	24.04.14	7,40%	103,67	0,03%	6,21%	7,14%	567	-0,7	441	600 USD	B+ / B1 /	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,77	24.04.14	9,50%	110,09	0,05%	6,84%	8,63%	588	-0,1	425	509 USD	B+ / B1 /	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,92	27.04.14	6,75%	100,10	0,05%	6,72%	6,74%	576	0,2	413	850 USD	B+ / B1 /	/ BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,33	22.04.14	6,50%	95,02	0,09%	7,49%	6,84%	618	0,3	366	1 000 USD	B+ / /	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,35	23.12.13	7,75%	93,75	0,04%	10,53%	8,27%	1025	-0,8	960	319 USD	CCC+ / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,49	21.01.14	6,50%	106,69	-0,05%	3,87%	6,09%	333	2,2	207	750 USD	/ Baa2 /	/ BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,47	17.04.14	5,63%	99,29	-0,05%	5,76%	5,67%	445	2,9	229	1 000 USD	BB- / Baa2 /	/ BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,91	19.02.14	4,45%	99,75	0,02%	4,51%	4,46%	355	1,1	192	800 USD	BB+ / Baa3 /	/ BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,14	26.03.14	4,95%	99,51	-0,01%	5,05%	4,97%	374	2,1	122	500 USD	BB+ / Baa3 /	/ BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,11	30.04.14	4,38%	99,99	-0,00%	4,38%	4,38%	342	1,7	179	750 USD	BBB- / Baa2 /	/ BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,11	27.04.14	7,75%	103,71	0,03%	6,54%	7,47%	600	-0,4	474	400 USD	/ B2 /	/ B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,45	19.04.14	9,25%	103,68	0,01%	0,98%	8,92%	70	-6,5	5	375 USD	BB+ / Baa1 /	/ BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,51	26.01.14	6,25%	106,62	-0,02%	3,66%	5,86%	313	1,2	187	500 USD	BB+ / Baa1 /	/ BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,56	25.04.14	6,70%	107,37	-0,03%	4,64%	6,24%	368	2,3	205	1 000 USD	BB+ / Baa1 /	/ BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,99	19.03.14	4,45%	98,52	0,08%	4,83%	4,52%	387	-0,5	224	600 USD	BB+ / NR /	/ BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,02	17.04.14	5,90%	97,45	0,17%	6,28%	6,05%	430	0,6	228	750 USD	BB+ / Baa1 /	/ BB
ТМК-18	27.01.2018	3,62	27.01.14	7,75%	104,76	0,05%	6,44%	7,40%	548	0,1	385	500 USD	B+ / B1 /	/
ТМК-20	03.04.2020	5,26	03.04.14	6,75%	98,29	0,13%	7,09%	6,87%	578	-0,6	326	500 USD	B+ / B1 /	/

Телекоммуникационные

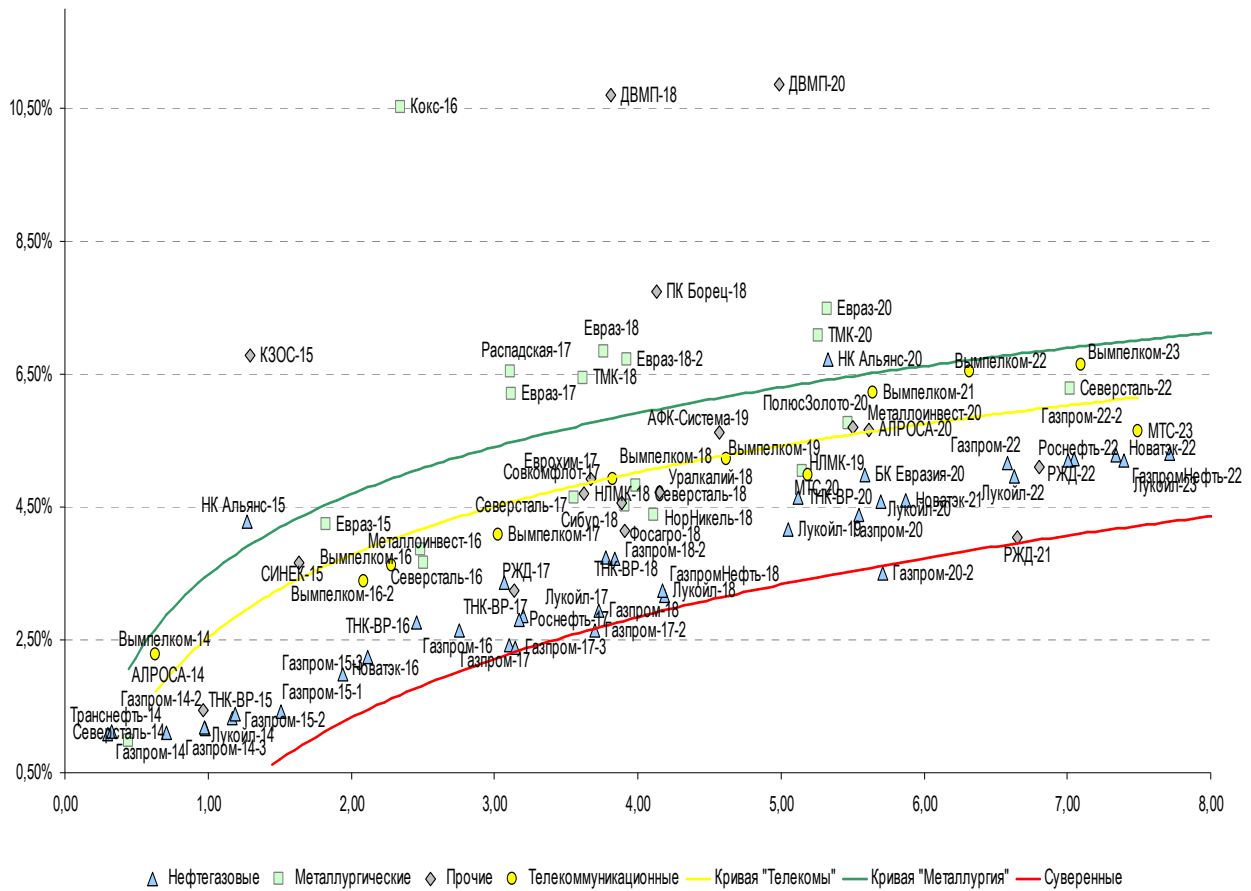
МТС-20	22.06.2020	5,19	22.12.13	8,63%	120,38	0,14%	4,97%	7,16%	367	-0,8	115	750 USD	BB+ / Baa2 /	/ BB+
МТС-23	30.05.2023	7,49	30.11.13	5,00%	95,37	0,16%	5,63%	5,24%	366	1,0	163	500 USD	BB+ / Baa2 /	/ BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,63	29.12.13	4,25%	101,25	0,00%	2,28%	4,20%	199	-0,2	135	200 USD	BB / Baa3 /	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,28	23.11.13	8,25%	111,13	0,05%	3,63%	7,42%	334	-1,9	270	600 USD	BB / Baa3 /	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,09	02.02.14	6,49%	106,64	0,04%	3,38%	6,09%	309	-1,3	245	500 USD	BB / Baa3 /	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,02	01.03.14	6,25%	106,65	0,14%	4,09%	5,86%	355	-4,2	229	500 USD	BB / Baa3 /	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,83	30.04.14	9,13%	116,75	0,19%	4,91%	7,82%	395	-3,8	232	1 000 USD	BB / Baa3 /	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,62	13.02.14	5,20%	99,86	0,16%	5,23%	5,21%	392	-1,7	230	600 USD	BB / Baa3 /	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,64	02.02.14	7,75%	108,83	0,35%	6,21%	7,12%	491	-4,4	275	1 000 USD	BB / Baa3 /	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,32	01.03.14	7,50%	106,06	0,28%	6,54%	7,08%	457	-1,4	308	1 500 USD	BB / Baa3 /	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,09	13.02.14	5,95%	95,31	0,49%	6,63%	6,24%	466	-3,8	263	1 000 USD	BB / Baa3 /	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,61	03.05.14	7,75%	111,91	0,01%	5,66%	6,93%	436	1,6	220	1 000 USD	BB- / Baa3 /	/ BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,97	17.11.13	8,88%	107,55	-0,08%	1,43%	8,25%	115	6,7	50	500 USD	BB- / Baa3 /	/ BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,57	17.11.13	6,95%	106,27	0,09%	5,61%	6,54%	431	-0,1	269	500 USD	BB / /	/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	4,13	26.03.14	7,63%	99,49	0,11%	7,75%	7,66%	679	-1,1	516	420 USD	BB / B1 /	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,81	02.05.14	8,00%	90,58	-0,25%	10,70%	8,83%	974	8,5	811	550 USD	BB- / /	/ B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,99	02.05.14	8,75%	90,34	-0,21%	10,86%	9,69%	956	6,4	704	325 USD	BB- / /	/ B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,67	12.12.13	5,13%	100,73	0,06%	4,92%	5,09%	396	-0,1	233	750 USD	BB / /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,30	19.03.14	10,00%	104,13	0,00%	6,77%	9,60%	649	0,1	584	101 USD	NR / /	/ CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,51	29.04.14	5,63%	99,57	0,01%	5,71%	5,65%	440	1,7	224	750 USD	BB+ / /	/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,14	03.04.14	5,74%	107,97	0,11%	3,25%	5,32%	271	-3,1	145	1 500 USD	BBB / Baa1 /	/ BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,65	20.05.14	3,37%	95,73	0,64%	4,04%	3,52%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 /	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,80	05.04.14	5,70%	104,06	0,35%	5,10%	5,48%	312	-2,1	110	1 400 USD	BBB / Baa1 /	/ BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,89	31.01.14	3,91%	97,52	0,00%	4,56%	4,01%	360	1,5	197	1 000 USD	/ Baa1 /	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,63	03.02.14	7,70%	106,73	-0,07%	3,66%	7,21%	338	4,4	273	250 USD	/ Baa1 /	/ BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,63	27.04.14	5,38%	102,44	-0,01%	4,69%	5,25%	373	1,8	210	800 USD	/ Baa3 /	/ BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,15	30.04.14	3,72%	96,04	0,00%	4,71%	3,88%	375	1,6	212	650 USD	/ Baa3 /	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,91	13.02.14	4,20%	100,21	-0,04%	4,15%	4,20%	319	2,6	156	500 USD	/ Baa3 /	/ BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	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 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-груп, 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.