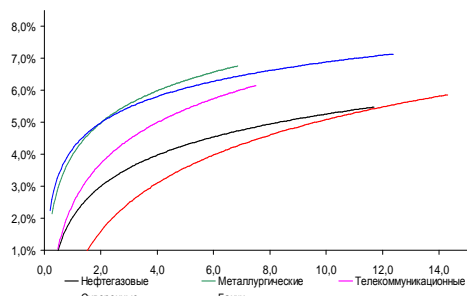
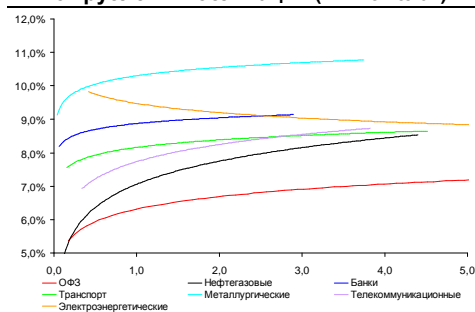


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,99	5,03б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,89	0,72б.п. ↑	
Russia-30	116,69	-0,06% ↓	4,12
Rus-30 spread	113	1б.п. ↓	
Bra-40	113,55	-0,08% ↓	9,58
Tur-30	152,25	-1,23% ↓	6,55
Mex-34	116,87	-0,22% ↓	5,39
CDS 5 Russia	161,79	6б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	217	6б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	195	5б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	236	13б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	292	-2б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,6587	-0,22% ↓	8,2 ↑
\$/Руб.	33,1725	-0,08% ↓	0,9 ↑
EUR/\$	1,3578	-0,37% ↓	-1,5 ↓
Ruble Basket	38,5411	-0,07% ↓	-0,1 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,19%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	6,12%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,23%	0,02 ↑	
FWD €/Rub 3m	45,9665	0,22% ↑	
FWD €/Rub 6m	46,6331	0,22% ↑	
FWD €/Rub 12m	47,9699	0,25% ↑	
3M Libor	0,2404	-0,17б.п. ↓	
Libor overnight	0,0925	0,09б.п. ↑	
MosPrime	6,85	7б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 390	0,15% ↑	-3,5 ↓
DOW	16 463	-0,41% ↓	-0,7 ↓
S&P500	1 837	-0,02% ↓	-0,6 ↓
Bovespa	50 577	0,29% ↑	-1,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	107,18	0,13% ↑	-3,3 ↓
Gold	1227,16	-0,31% ↓	1,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Доходности UST в начале нового года достигли максимумов с 2011 года на фоне ожиданий постепенного сворачивания стимулирующих мер ФРС США. Согласно опубликованному вчера протоколу последнего заседания американского ЦБ, руководители ФРС отметили снижение экономической выгоды от программы QE. Стоимость заимствования проблемных стран периферии еврозоны (Греция, Испания и Португалия) резко упала после возвращения Ирландии на рынки гособлигаций. После длительных новогодних праздников можно ожидать, что торговая активность на российском внешнедолговом рынке начнет восстанавливаться только на следующей неделе.

Рублевые облигации

Торговая активность на локальном рынке в январе остается традиционно невысокой. Цены рублевых облигаций, как минимум, до следующей недели не претерпят существенных изменений. Ситуация с рублевой ликвидностью в банковской системе в начале года является благоприятной.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин РФ в кв14г предложит на аукционах ОФЗ на общую сумму 275 млрд руб, перестанет публиковать ориентиры доходности ОФЗ накануне аукционов

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

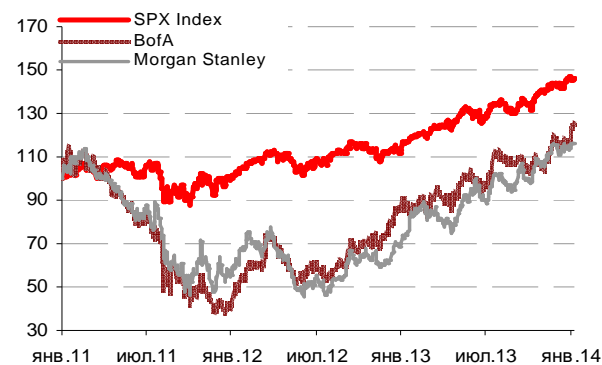
- Сенат США утвердил кандидатуру Джанет Йеллен на посту председателя ФРС
- Испания отказалась от дальнейшей помощи европейского стабфонда (ESM)
- Росстат: По предварительным данным, инфляция в России за 2013 год составила 6,5%
- ЦБ уточнил в сторону понижения оценку внешнего долга РФ на 1 октября - \$714,2 млрд
- ЦБ отозвал лицензию у Новокузнецкого муниципального банка, выплаты вкладчикам начнутся 23 января
- ФК "ОТКРЫТИЕ" выкупила по оферте 7,9% выпуска облигаций серии 02 на 393 млн руб
- "Кубанская Нива" выкупила по оферте 24,2% выпуска облигаций серии 01

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

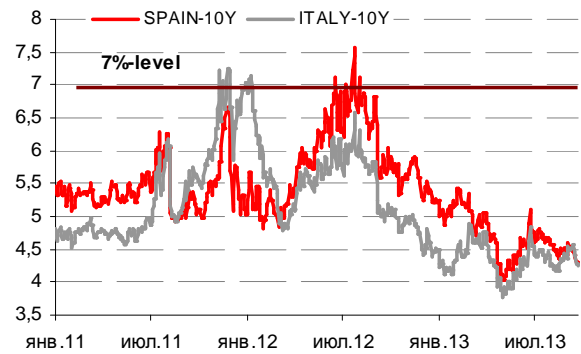
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	14,54	-0,52	↓	BofA CDS 5Y	79	2	↑
3M Euribor - OIS 3M	12,00	-0,60	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	88	2	↑
Portugal CDS 5Y	292	-2	↓	Citigroup CDS 5Y	71	1	↑
Italy CDS 5Y	146	0	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	83	1	↑
Spain CDS 5Y	128	0	↑	Societe Generale CDS 5Y	95	2	↑
				Unicredit CDS 5Y	143	10	↑

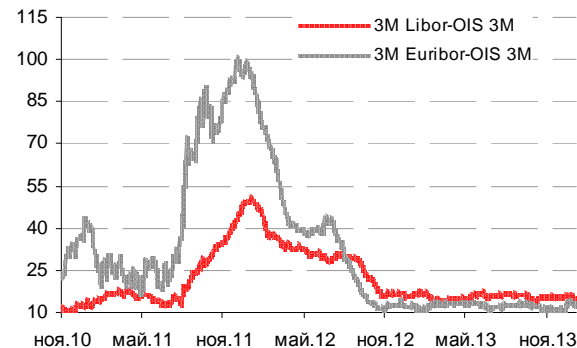
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



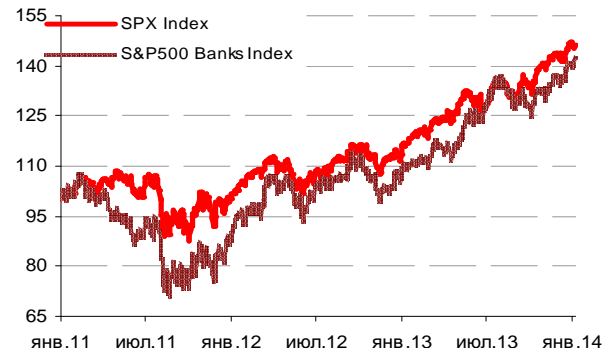
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



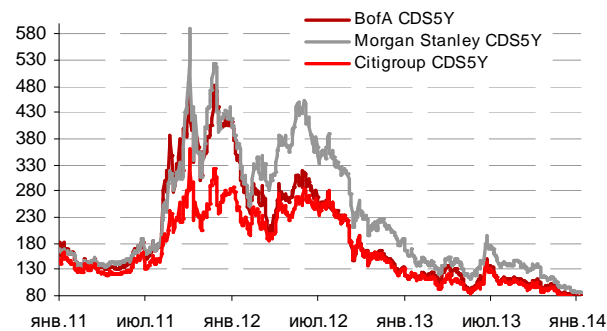
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



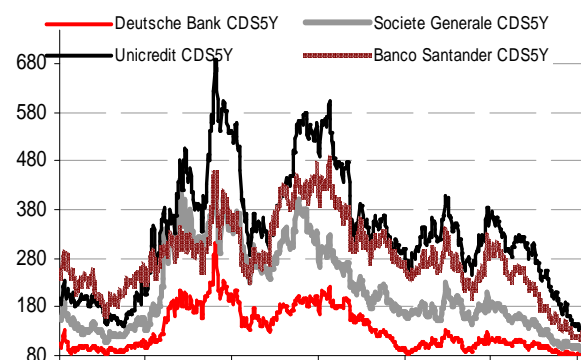
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Доходности UST в начале нового года достигли максимумов с 2011 года на фоне ожиданий постепенного сворачивания стимулирующих мер ФРС США. Так, доходность UST-10 с начала недели находилась в диапазоне 2,93-3,05% годовых. Согласно опубликованному вчера протоколу последнего заседания американского ЦБ, руководители ФРС отметили снижение экономической выгоды от программы QE и высказали опасения относительно будущих рисков для финансовой стабильности. В протоколе сообщается, что "многие участники высказали опасения относительно снижения темпов роста потребительских цен в последний год". Следующее заседание FOMC назначено на 28-29 января. Данные ADP, вышедшие вчера, оказались лучше ожиданий - число рабочих мест в США увеличилось в прошлом месяце на 238 тыс. (ожидался рост на 200 тыс). Завтра в США выйдет официальный отчет по рынку труда за декабрь.

Стоимость заимствования проблемных стран периферии еврозоны (Греция, Испания и Португалия) упала после возвращения Ирландии на внешний рынок. Во вторник Ирландия привлекла 3,75 млрд евро от размещения 10-летних долговых бумаг под 3,54%, что превзошло минимальный установленный правительством объем. Несмотря на неинвестиционный суверенный рейтинг для Ирландии от Moody's - агентство намерено обнародовать результаты последнего пересмотра 17 января - спрос превысил предложение более чем в 3 раза. Во вторник доходность 10-летних гособлигаций Греции упала до минимума с начала долгового кризиса в 2010 году, Испании – до минимума с начала 2010 года, Португалии – до минимального уровня с мая. Сегодня состоятся заседания Банка Англии и ЕЦБ, состоится пресс-конференция главы ЕЦБ М.Драги по итогам ежемесячного заседания. После длительных новогодних праздников можно ожидать, что торговая активность на российском внешнедолговом рынке начнет восстанавливаться только на следующей неделе.

Рублевые облигации

Торговая активность на локальном рынке в январе остается традиционно невысокой. Цены рублевых облигаций, как минимум, до следующей недели не претерпят существенных изменений. Ситуация с рублевой ликвидностью в банковской системе в начале года является благоприятной. Минфин РФ обнародовал график аукционов на 1кв2014г, а также анонсировал изменения, направленные на повышение гибкости проведения аукционов ОФЗ. Уровни доходностей ОФЗ, размещаемых на аукционах, будут определяться Минфином исходя из сложившихся рыночных уровней доходностей государственных ценных бумаг, необходимости выполнения программы государственных заимствований, а также избежания значительных ценовых колебаний на рынке государственного долга.

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

Корпоративные новости**Минфин РФ в I кв14г предложит на аукционах ОФЗ на общую сумму 275 млрд руб**

Объем предложения облигаций с 3-5-летним сроком обращения составит 80 млрд. руб, бумаги сроком на 7-10 лет будут предложены в объеме 135 млрд. руб, на 60 млрд. руб планируется разместить облигации со сроком обращения 15-20 лет.

Илл 7: Даты проведения аукционов

Январь	Февраль	Март
15 января 2014 г.	5 февраля 2014 г.	5 марта 2014 г.
22 января 2014 г.	12 февраля 2014 г.	12 марта 2014 г.
29 января 2014 г.	19 февраля 2014 г.	19 марта 2014 г.
	26 февраля 2014 г.	26 марта 2014 г.

Источник: Минфин РФ

Минфин России с 1 января 2014 года прекратит публикацию ориентиров доходностей облигаций федеральных займов (ОФЗ) накануне аукционов по их размещению на "Московской бирже". Согласно сообщению Минфина, такое решение принято на основе предложений участников рынка государственных ценных бумаг в целях повышения гибкости при определении уровней доходности размещаемых ОФЗ и создания предпосылок для более полного удовлетворения заявок участников рынка. Информация об объемах выпусков ОФЗ, предлагаемых на аукционе, будет раскрываться на официальном сайте Минфина России с 15:00 до 16:00 (мск) за один рабочий день до даты проведения аукциона.

Также в начале 2014 года планируется модифицировать механизм определения цены удовлетворения неконкурентных заявок, поданных в ходе аукционов по размещению ОФЗ.

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	Доход-ность 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	1,28	29.04.14	3,63%	103,40	-0,04%	0,99%	3,51%	57	-5,3	1,27	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,08	04.04.14	3,25%	104,59	-0,01%	1,78%	3,11%	91	-10,7	3,05	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,69	24.01.14	11,00%	135,16	-0,26%	2,72%	8,14%	137	0,0	3,64	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,58	16.01.14	3,50%	102,07	-0,01%	3,05%	3,43%	130	-1,8	4,51	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,47	29.04.14	5,00%	107,37	0,06%	3,68%	4,66%	192	-3,4	5,37	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,91	04.04.14	4,50%	101,74	0,41%	4,25%	4,42%	182	-4,1	6,76	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,75	16.03.14	4,88%	102,55	0,33%	4,55%	4,75%	156	-3,3	7,58	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,60	24.06.14	12,75%	170,19	0,12%	5,60%	7,49%	261	-0,9	8,36	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,90	31.03.14	7,50%	116,69	-0,06%	4,12%	6,43%	113	1,3	4,72	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,23	04.04.14	5,63%	99,67	-0,31%	5,65%	5,64%	176	6,7	13,84	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,30	16.03.14	5,88%	102,40	0,29%	5,71%	5,74%	181	2,4	13,90	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,56	10.03.14	7,85%	103,01	-0,04%	7,00%	7,62%	--	--	3,44	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,01	16.09.14	3,63%	103,50	0,11%	3,04%	3,50%	--	--	5,83	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,64	20.10.14	5,06%	108,23	0,07%	1,99%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,45	03.02.14	8,75%	102,14	1,20%	7,27%	8,57%	--	--	--	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	Доход-ность 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	1,74	19.05.14	8,75%	106,64	-0,15%	4,96%	8,20%	454	0,1	397	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,14	18.03.14	8,00%	106,81	-0,23%	2,18%	7,49%	175	5,0	118	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,82	22.02.14	6,30%	104,09	0,19%	4,87%	6,05%	400	-17,7	309	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,25	25.03.14	7,88%	111,95	0,26%	4,35%	7,03%	348	-19,9	257	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,69	26.03.14	7,50%	106,69	-0,32%	6,09%	7,03%	434	4,7	304	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,71	28.04.14	7,75%	108,41	1,04%	6,29%	7,15%	387	-16,8	261	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,80	25.05.14	5,97%	105,67	-0,06%	2,85%	5,65%	242	-4,4	185	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,05	10.05.14	6,02%	103,29	-0,04%	4,93%	5,83%	406	-9,5	315	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,81	24.04.14	11,00%	106,90	0,55%	9,18%	10,29%	783	-18,7	646	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,54	14.05.14	9,00%	99,55	0,10%	9,17%	9,04%	830	-14,1	739	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,06	29.05.14	12,00%	98,88	0,00%	12,28%	12,14%	1093	-3,3	956	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,11	04.03.14	6,47%	105,39	-0,12%	1,72%	6,13%	130	-2,4	73	1 250	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	1,98	15.02.14	4,25%	104,95	0,56%	1,82%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	2,98	12.04.14	6,00%	106,86	0,13%	3,74%	5,61%	287	-16,0	196	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,86	29.05.14	6,88%	109,67	0,19%	4,42%	6,27%	307	-9,4	171	1 706	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,63	22.02.14	6,32%	107,65	0,23%	4,27%	5,87%	292	-10,6	155	750	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,65	17.04.14	6,95%	103,06	0,15%	6,48%	6,74%	406	-0,4	224	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,39	30.06.14	6,25%	106,68	0,43%	5,71%	5,86%	272	-2,5	6	693	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,53	22.05.14	5,45%	107,35	0,03%	3,41%	5,08%	205	-5,4	69	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,84	13.02.14	5,38%	106,68	-0,04%	3,09%	5,04%	222	-10,2	131	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,83	21.02.14	3,04%	100,69	0,55%	2,85%	3,01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,43	21.05.14	4,22%	100,57	0,06%	4,09%	4,20%	234	-3,1	104	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,41	09.07.14	6,90%	110,51	-0,03%	4,99%	6,25%	323	-1,8	131	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,79	05.07.14	6,03%	102,58	-0,11%	5,64%	5,87%	322	3,5	139	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,53	21.02.14	4,03%	98,95	0,59%	4,17%	4,07%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,55	21.05.14	5,94%	100,42	0,35%	5,88%	5,92%	290	-59,5	134	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,36	22.05.14	6,80%	105,05	-0,12%	6,19%	6,47%	320	2,4	59	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,27	27.05.14	5,13%	104,94	0,01%	2,96%	4,88%	254	-6,0	118	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,92	15.06.14	6,25%	104,37	-0,05%	1,51%	5,99%	109	-10,5	52	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,62	23.03.14	6,50%	107,48	-0,06%	2,01%	6,05%	159	-5,9	102	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,09	17.05.14	5,63%	106,44	0,08%	3,57%	5,28%	270	-13,9	179	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,29	21.05.14	5,75%	101,63	0,00%	5,36%	5,66%	401	-3,5	231	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,45	30.10.14	3,98%	103,60	1,02%	3,16%	3,85%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,49	03.05.14	7,25%	107,87	0,10%	5,52%	6,72%	376	-4,7	247	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,24	28.06.14	7,50%	102,45	0,33%	7,15%	7,32%	580	-8,0	409	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,72	26.03.14	5,00%	101,88	-0,51%	4,67%	4,91%	225	10,9	99	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,09	20.03.14	4,77%	97,11	0,32%	5,18%	4,91%	276	-2,5	94	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,69	15.05.14	8,50%	103,00	0,00%	7,85%	8,25%	609	-2,0	479	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,45	01.02.14	7,70%	101,17	0,63%	7,36%	7,61%	601	-21,4	464	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,98	13.05.14	8,70%	94,92	0,61%	10,04%	9,17%	869	-18,5	733	500	USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,71	25.04.14	7,25%	100,06	0,02%	7,23%	7,25%	588	-3,9	451	500	USD	/	Ba3	/	BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,19	26.04.14	10,00%	105,33	0,03%	8,72%	9,49%	736	-4,4	566	500	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,29	25.04.14	6,20%	101,13	0,13%	2,32%	6,13%	189	-72,5	132	500	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,26	08.07.14	11,25%	111,71	0,21%	6,12%	10,07%	570	-17,3	434	200	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,91	25.04.14	8,50%	107,66	0,04%	5,90%	7,90%	503	-12,9	412	400	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,51	06.05.14	10,20%	107,15	-0,05%	8,61%	9,52%	685	-1,2	556	600	USD	/	B1	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,65	29.03.14	5,01%	102,91	0,08%	3,26%	4,87%	284	-10,9	226	400	USD	/	Ba1	/	BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,03	21.04.14	11,00%	98,91	0,38%	11,54%	11,12%	1111	-22,1	1054	325	USD	B/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	2,21	31.05.14	7,75%	96,43	0,22%	9,44%	8,04%	902	-12,2	766	350	USD	B+/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	3,06	15.05.14	6,30%	107,33	0,21%	3,94%	5,87%	307	-18,4	216	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,63	27.06.14	5,30%	103,93	0,41%	4,21%	5,10%	286	-15,3	149	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,82	29.05.14	7,75%	113,24	0,04%	4,40%	6,84%	305	-5,9	168	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,26	03.06.14	6,00%	102,81	0,01%	5,53%	5,84%	511	-4,0	375	800	USD	/	Ba3	/	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,72	16.04.14	8,50%	101,33	0,52%	8,30%	8,39%	587	-6,0	405	500	USD	/	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,83	16.06.14	7,73%	100,14	0,04%	7,65%	7,72%	722	-6,1	665	200	USD	B-/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,63	01.06.14	7,56%	98,39	0,81%	8,19%	7,68%	732	-41,0	641	200	USD	B-/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,38	11.01.14	9,25%	103,90	0,01%	7,95%	8,90%	753	-4,5	696	525	USD	B+/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,44	10.04.14	10,75%	100,04	0,29%	10,73%	10,75%	985	35,9	801	350	USD	B-/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,46	07.07.14	5,50%	105,82	-0,02%	1,54%	5,20%	112	-8,5	55	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,96	24.03.14	5,40%	107,67	0,02%	2,88%	5,02%	201	-12,3	110	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,84	07.02.14	4,95%	106,34	0,03%	2,79%	4,66%	191	-12,7	100	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,85	28.06.14	5,18%	105,44	0,22%	4,06%	4,91%	231	-6,9	-6	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,39	07.02.14	6,13%	105,93	0,11%	5,22%	5,78%	279	0,1	97	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,08	29.04.14	5,13%	95,81	0,00%	5,74%	5,35%	331	2,1	149	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,40	23.05.14	5,25%	93,76	0,19%	6,13%	5,60%	371	-0,5	159	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,28	21.04.14	11,50%	101,70	0,21%	5,27%	11,31%	485	-119,1	428	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,55	18.03.14	10,75%	105,08	0,30%	7,48%	10,23%	706	-26,9	649	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,44	06.06.14	14,00%	108,23	1,00%	11,56%	12,93%	1068	13,4	884	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-14	18.03.2014	0,19	18.03.14	7,00%	100,89	-0,29%	2,28%	6,94%	185	73,9	128	500	USD	NR/	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,57	24.04.14	9,38%	100,17	-0,04%	9,33%	9,36%	798	-2,5	661	500	USD	/	B1	/	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,08	19.04.14	10,50%	99,62	0,16%	10,57%	10,54%	922	-6,5	785	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	Изме-нение	Доход-ность погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	5,41	17.04.14	4,88%	97,88	0,53%	5,28%	4,98%	352	-11,5	160	600 USD	BB+/	/	BB	
Газпром-14	25.02.2014	0,13	25.02.14	5,03%	100,51	-0,13%	1,03%	5,00%	--	--	--	780 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,81	31.10.14	5,36%	103,29	-0,18%	1,23%	5,19%	--	--	--	700 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,54	31.01.14	8,13%	103,85	-0,43%	1,19%	7,82%	76	42,2	19	1 250 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,34	01.06.14	5,88%	106,19	-0,13%	1,35%	5,53%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,00	04.02.14	8,13%	107,24	-0,18%	1,27%	7,58%	--	--	--	850 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,82	29.05.14	5,09%	106,51	-0,02%	1,58%	4,78%	116	-7,0	59	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,67	22.05.14	6,21%	110,52	-0,07%	2,40%	5,62%	152	-10,4	61	1 350 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,93	22.03.14	5,14%	108,66	0,06%	2,30%	4,73%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,53	02.11.14	5,44%	110,52	-0,02%	2,51%	4,92%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,98	15.03.14	3,76%	104,62	0,07%	2,23%	3,59%	--	--	--	1 400 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,56	13.02.14	6,61%	114,19	0,23%	2,88%	5,78%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,68	11.04.14	8,15%	118,35	-0,07%	3,47%	6,88%	212	-3,7	75	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,37	06.02.14	3,85%	97,07	0,20%	4,40%	3,97%	265	-5,3	73	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,55	20.03.14	3,39%	100,55	0,40%	3,29%	3,37%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,40	07.03.14	6,51%	107,69	0,05%	5,33%	6,05%	291	0,8	109	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,87	19.01.14	4,95%	97,57	0,38%	5,31%	5,07%	289	-3,5	106	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,82	21.03.14	4,36%	101,72	0,46%	4,17%	4,29%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,81	06.02.14	4,95%	89,24	-0,06%	6,10%	5,55%	311	1,8	50	900 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,68	28.04.14	8,63%	121,22	1,90%	6,70%	7,12%	371	-17,1	109	1 200 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,70	16.02.14	7,29%	107,69	1,64%	6,64%	6,77%	365	-13,0	99	1 250 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,02	26.04.14	2,93%	99,51	0,15%	3,05%	2,95%	--	--	--	750 EUR	BBB-/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,16	19.03.14	4,38%	92,59	0,62%	5,46%	4,73%	303	-6,5	121	1 500 USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,57	27.05.14	6,00%	102,00	0,20%	5,73%	5,88%	274	-1,7	119	1 500 USD	BBB-/	Baa2	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,81	05.05.14	6,38%	104,27	-0,19%	1,14%	6,11%	72	4,9	15	900 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,12	07.06.14	6,36%	112,02	0,10%	2,65%	5,67%	177	-15,6	86	500 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,00	24.04.14	3,42%	101,24	-0,01%	3,10%	3,37%	175	-3,3	38	1 500 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,88	05.05.14	7,25%	116,28	0,53%	4,08%	6,23%	232	-13,8	-4	600 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,69	09.05.14	6,13%	109,21	0,64%	4,54%	5,61%	212	-9,8	86	1 000 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,65	07.06.14	6,66%	110,70	0,85%	5,08%	6,01%	265	-11,3	83	500 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,55	24.04.14	4,56%	94,57	0,36%	5,31%	4,83%	289	-2,7	76	1 500 USD	BBB/	Baa2	/	BBB
НК Альяснс-15	11.03.2015	1,11	11.03.14	9,88%	105,53	-0,09%	4,95%	9,36%	453	-5,2	395	350 USD	B /	/	B	
НК Альяснс-20	04.05.2020	5,13	04.05.14	7,00%	97,52	0,12%	7,50%	7,18%	574	-4,0	337	500 USD	B /	/	B	
Новатэк-16	03.02.2016	1,95	03.02.14	5,33%	106,39	0,07%	2,15%	5,01%	172	-10,5	115	600 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,68	03.02.14	6,60%	110,01	0,05%	4,91%	6,00%	249	0,6	123	650 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,38	13.06.14	4,42%	92,42	0,22%	5,51%	4,78%	308	-0,9	96	1 000 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,00	06.03.14	3,15%	101,44	-0,03%	2,67%	3,10%	180	-9,1	89	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,83	06.03.14	4,20%	92,61	0,64%	5,33%	4,53%	290	-7,2	108	2 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,02	02.02.14	6,25%	105,17	-0,19%	1,34%	5,94%	91	3,9	34	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,29	18.01.14	7,50%	112,53	-0,03%	2,36%	6,66%	194	-6,8	58	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,90	20.03.14	6,63%	111,08	0,21%	2,96%	5,96%	209	-19,6	118	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,61	13.03.14	7,88%	116,22	0,19%	3,65%	6,78%	230	-10,5	93	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,95	02.02.14	7,25%	114,06	0,41%	4,57%	6,36%	281	-10,9	45	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,16	05.03.14	5,67%	100,71	-0,13%	1,07%	5,63%	65	7,1	8	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,72	10.05.14	8,25%	106,48	-0,12%	4,52%	7,75%	410	-1,3	353	577 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,95	24.04.14	7,40%	104,22	-0,15%	5,96%	7,10%	509	-5,9	418	600 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,60	24.04.14	9,50%	109,82	0,01%	6,82%	8,65%	547	-4,7	410	509 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,76	27.04.14	6,75%	100,02	0,14%	6,74%	6,75%	539	-7,1	402	850 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,15	22.04.14	6,50%	94,00	0,17%	7,72%	6,92%	597	-4,7	360	1 000 USD	B+/		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,27	23.06.14	7,75%	92,19	0,01%	11,49%	8,41%	1106	-1,0	971	319 USD	CCC+/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,32	21.01.14	6,50%	105,92	0,07%	4,02%	6,14%	359	-8,8	223	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,29	17.04.14	5,63%	97,73	0,07%	6,06%	5,76%	431	-3,0	238	1 000 USD	BB-/	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,74	19.02.14	4,45%	99,56	0,04%	4,57%	4,47%	322	-4,3	185	800 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,97	26.03.14	4,95%	98,98	0,00%	5,16%	5,00%	340	-1,7	104	500 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,94	30.04.14	4,38%	100,04	0,07%	4,36%	4,37%	301	-5,0	164	750 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,70	28.04.14	5,55%	99,82	0,00%	5,58%	5,56%	316	1,9	190	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,94	27.04.14	7,75%	102,98	-0,09%	7,72%	7,53%	585	-7,5	494	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,28	19.04.14	9,25%	102,21	-0,26%	1,23%	9,05%	80	16,6	23	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,34	26.01.14	6,25%	106,84	0,15%	3,42%	5,85%	300	-12,3	164	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,39	25.04.14	6,70%	108,04	0,02%	4,38%	6,20%	350	-12,0	166	1 000 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,82	19.03.14	4,45%	99,58	0,47%	4,56%	4,47%	321	-15,6	184	600 USD	BB+/	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,85	17.04.14	5,90%	97,30	0,14%	6,30%	6,06%	388	-0,1	206	750 USD	BB+/	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,45	27.01.14	7,75%	104,87	0,08%	6,36%	7,39%	501	-6,4	365	500 USD	B+/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5,08	03.04.14	6,75%	97,16	0,01%	7,32%	6,95%	557	-1,9	320	500 USD	B+/	B1	/	

Телекоммуникационные

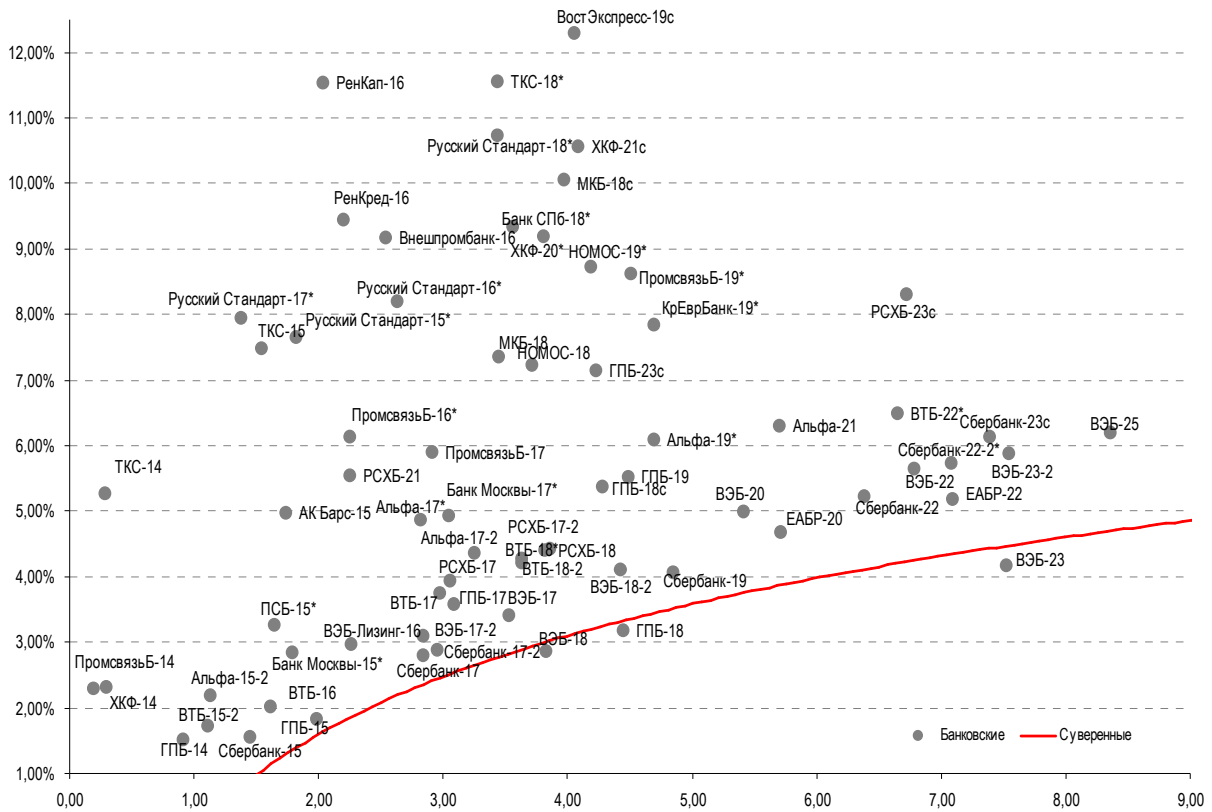
МТС-20	22.06.2020	5,19	22.06.14	8,63%	118,89	0,47%	5,15%	7,25%	339	-12,1	147	750 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,50	30.05.14	5,00%	94,23	0,20%	5,81%	5,31%	338	-0,6	126	500 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,47	29.03.14	4,25%	101,14	0,07%	1,83%	4,20%	140	-29,7	83	200 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,19	23.05.14	8,25%	111,23	-0,03%	3,29%	7,42%	287	-6,9	151	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,92	02.02.14	6,49%	107,11	0,08%	2,92%	6,06%	250	-11,6	192	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,86	01.03.14	6,25%	107,22	0,08%	3,80%	5,83%	292	-14,3	201	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,66	30.04.14	9,13%	117,13	0,10%	4,68%	7,79%	333	-8,1	197	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,45	13.02.14	5,20%	100,61	0,12%	5,06%	5,17%	331	-4,6	201	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,48	02.02.14	7,75%	109,14	0,31%	6,13%	7,10%	438	-7,8	245	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,14	01.03.14	7,50%	105,36	0,38%	6,64%	7,12%	422	-4,5	296	1 500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,92	13.02.14	5,95%	95,10	0,48%	6,68%	6,26%	425	-4,9	243	1 000 USD	BB/	Ba3	/	

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	5,44	03.05.14	7,75%	111,58	0,31%	5,68%	6,95%	392	-8,2	200	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,84	17.05.14	8,88%	105,98	-0,38%	1,80%	8,37%	138	21,2	80	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,55	17.05.14	6,95%	107,42	0,75%	5,34%	6,47%	358	-19,0	228	500 USD	BB/		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,96	26.03.14	7,63%	100,30	0,57%	7,54%	7,60%	619	-17,9	483	420 USD	BB/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,64	02.05.14	8,00%	91,02	1,53%	10,64%	8,79%	929	-45,2	792	550 USD	BB-/		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,83	02.05.14	8,75%	91,00	1,28%	10,74%	9,62%	899	-28,5	662	325 USD	BB-/		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,28	26.05.14	6,00%	102,79	0,63%	5,34%	5,84%	399	-18,4	229	300 USD	BB+/		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,59	12.06.14	5,13%	100,92	0,07%	4,86%	5,08%	351	-5,3	214	750 USD	BB/		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,13	19.03.14	10,00%	104,63	-0,06%	5,92%	9,56%	549	-6,1	492	101 USD	NR/		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,32	29.04.14	5,63%	97,17	0,14%	6,17%	5,79%	442	-4,2	249	750 USD	BB+/		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,97	03.04.14	5,74%	108,47	0,02%	2,97%	5,29%	210	-12,7	119	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,49	20.05.14	3,37%	97,33	0,99%	3,79%	3,47%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,61	05.04.14	5,70%	102,32	0,04%	5,35%	5,57%	292	1,2	110	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,72	31.01.14	3,91%	97,92	0,54%	4,48%	4,00%	313	-17,5	176	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,46	03.02.14	7,70%	105,93	-0,67%	3,76%	7,27%	334	35,1	277	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,45	27.04.14	5,38%	100,91	-0,06%	5,11%	5,33%	375	-1,6	239	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,99	30.04.14	3,72%	96,78	0,38%	4,55%	3,85%	320	-12,4	183	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,74	13.02.14	4,20%	100,13	0,38%	4,17%	4,20%	282	-13,5	145	500 USD	/	Baa3	/	BB+

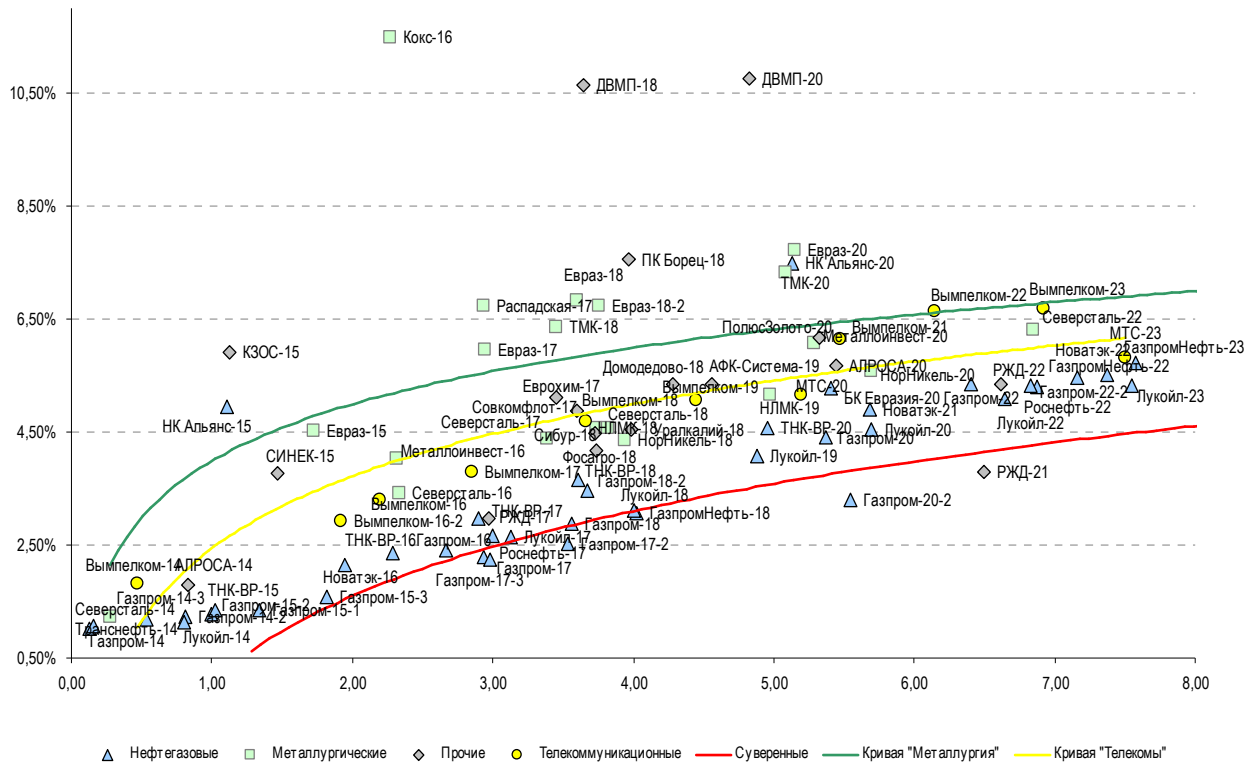
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

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-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.